BORALEX









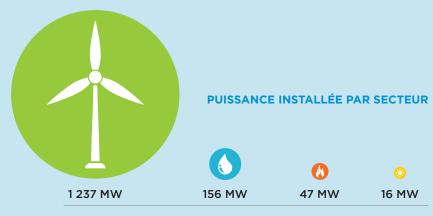


NOUS CRÉONS DE L'ÉNERGIE

RAPPORT ANNUEL **2017**

NOS FORCES VIVES EN ACTION

Chez Boralex, notre domaine de prédilection demeure la production d'énergie renouvelable. Jour après jour, nos employés mettent leur expertise à l'œuvre pour optimiser les résultats de nos quatre secteurs d'activité et faire en sorte que nous puissions poursuivre sur la voie de la croissance. Leur solide expertise, développée à travers le déploiement de notre présence au Canada, aux États-Unis, en France et au Royaume-Uni constitue notre véritable marque de commerce à l'origine de notre succès depuis plus de 25 ans.



Total: 1456 MW

NOS PRINCIPALES RÉALISATIONS DE 2017

Mises en service commerciales de cinq parcs éoliens en France pour une puissance installée additionnelle de

91 MW

En savoir plus : page 20

Ajout de six projets de parcs éoliens au chemin de croissance pour un total de

142 MW

En savoir plus : page 21

Conclusion d'un accord de partenariat en parts égales avec la société britannique Infinergy en vue de la réalisation de projets de parcs éoliens

projets de parcs éoliens au Royaume-Uni,

d'une puissance installée pouvant atteindre

325 MW

En savoir plus : page 22

Acquisition du parc éolien NRWF de 230 MW

dans la région de Niagara en Ontario, la plus importante de l'histoire de Boralex En savoir plus : page 20

L'arrivée de la Caisse de dépôt et placement du Québec, en 2017, à titre d'actionnaire principal témoigne de sa confiance dans le modèle d'affaires et le savoir-faire de Boralex.



EN SAVOIR PLUS

Pour les résultats financiers détaillés des trois derniers exercices ainsi que l'information boursière, veuillez vous reporter à la section *Analyse* des résultats et de la situation financière à la page 30 du présent rapport.

¹Selon la méthode de consolidation proportionnelle, les résultats des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, détenus à 50 % par Boralex, sont traités comme s'ils étaient consolidés proportionnellement plutôt que selon la méthode de la mise en équivalence exigée par les normes IFRS. Voir à cet effet la section *Commentaires préalables* du Rapport de gestion, page 16.

²Le BAllA(A) et la marge brute d'autofinancement ne sont pas des mesures reconnues selon les normes IFRS, voir à cet effet la section *Mesures non conformes aux IFRS* du Rapport de gestion, page 55.

AGILITÉ ET EXPERTISE DE POINTE FONT LA DIFFÉRENCE

Une fois de plus, Boralex a su démontrer en 2017 le bien-fondé de sa stratégie d'expansion. L'arrivée de la Caisse de dépôt et placement du Québec comme principal actionnaire est une excellente nouvelle : au-delà de la reconnaissance de la pertinence de son modèle d'affaires et d'une gestion de qualité, cela ouvre la porte à de nouvelles possibilités de partenariats pour la réalisation de projets de plus grande envergure. Plus que jamais, Boralex se positionne comme un joueur clé du secteur des énergies renouvelables, tant en Amérique du Nord qu'en Europe.

Un marché de plus en plus concurrentiel

Le marché des énergies renouvelables se développe à grande vitesse depuis quelques années. La plupart des observateurs reconnaissent maintenant les avantages de se tourner vers une consommation énergétique responsable, d'autant plus que les progrès technologiques permettent une réduction notable des coûts de production, notamment en ce qui concerne l'éolien et le solaire. Il ne faut donc pas se surprendre de voir de plus en plus d'investisseurs s'intéresser à ce marché, attirés par la promesse de flux de trésorerie stables et prévisibles.

La force de l'équipe

Les entreprises qui affichent une solide feuille de route conservent toutefois une longueur d'avance par rapport aux nouveaux venus. C'est le cas de Boralex : la créativité et le savoir-faire de son équipe demeurent sans contredit les facteurs qui lui ont permis de se tailler une place de choix parmi les acteurs influents de l'industrie, en plus de se démarquer de ses compétiteurs. À cet égard, les nominations de son président et chef de la direction, Patrick Lemaire, au classement *Top 100 Power People* du magazine britannique *A Word About Wind* et PDG de l'année (catégorie PME) par le journal *Les Affaires* sont significatives. Comme il le rappelle souvent, cette reconnaissance témoigne des efforts concertés de tous les membres de l'équipe pour amener l'entreprise vers de nouveaux sommets.

L'une des grandes forces de cette équipe réside justement dans sa capacité de développer des partenariats solides pour soutenir ses activités de développement, tant avec ses clients-distributeurs d'énergie et ses fournisseurs, qu'avec les collectivités où elle exerce ses activités.

Accompagner la direction de l'entreprise

Au conseil d'administration, nous avons entrepris d'actualiser la gouvernance de l'entreprise pour mieux tenir compte de l'évolution de son environnement d'affaires. Au cours de la dernière année, nous avons posé d'importants jalons en ce sens, notamment en adoptant une politique de recouvrement de la rénumération des membres de la haute direction. Aussi, le renouvellement des membres du conseil se fera désormais en tenant compte de la politique sur la durée du mandat des administrateurs. Outre la mise à jour de ces règles, nous voulons nous assurer de regrouper les bonnes expertises. La nomination, pour la première fois, d'un membre indépendant au poste de président du conseil illustre bien le processus de changement amorcé. L'arrivée au cours de la dernière année de Madame Marie Giguère à titre d'administratrice vient aussi accroître la diversité, en genre et en expertise, du conseil d'administration. Boralex ne pourra que bénéficier de la vaste expérience des membres du conseil d'administration dans des domaines variés pour la suite de son parcours.

À ce moment-ci, Boralex possède ce qu'il faut pour aller de l'avant, relever les défis de la croissance et continuer de créer de la valeur pour ses actionnaires comme elle a réussi à le faire jusqu'à maintenant. En fait, mes collègues du conseil d'administration et moi sommes d'avis que l'agilité et l'expertise de pointe qui constituent son ADN, combinées à une solide situation financière, feront en sorte qu'elle saura renforcer sa position dans le marché et continuer d'agir en faveur du développement durable.



Alain Rhéaume

Agir en faveur d'un avenir durable

Boralex cherche à constamment renforcer son positionnement à titre d'acteur de premier plan du secteur des énergies renouvelables. Forte de solides assises au Canada, aux États-Unis et en France, elle déploie les efforts nécessaires pour y accroître sa présence et étendre ses actions à d'autres marchés porteurs de croissance. Autrement dit, Boralex s'appuie sur un savoir-faire reconnu pour tirer pleinement parti des occasions de développement qui se présentent dans un contexte de transition énergétique à l'échelle mondiale. Elle se donne les moyens d'agir en faveur du développement durable.



Alain Rhéaume (1) (4) Président du conseil

Boralex inc.



Lemaire Président et chef de la direction Boralex inc.

Patrick



Ducharme (2) (4) Consultant



Conseiller en placement principal Kernaghan & Partners Ltd. Président

Principia Research Inc. et Kernwood Ltd.

Edward H.

Kernaghan (3)



Lemaire (2) Président Séchoirs Kingsey Falls inc. et R.S.P. Énergie inc.

Richard



Rheault (2) (4) Administrateur de sociétés et consultant



Samson-Doel (1) (3) (4) Présidente Groupe Samson-Doel Limitée

Michelle

Administratrice de sociétés



Seccareccia (1) Administrateur de sociétés



St-Pierre (2) (3)

Présidente Cleantech Expansion IIC.



Giguère (2) (3)

Administratrice de sociétés

- Membre du comité d'audit
- (2) Membre du comité environnement, santé et sécurité (3) Membre du comité de nomination et de régie d'entreprise
- (4) Membre du comité des ressources humaines

développer des partenariats solides pour soutenir ses activités de développement. collectivités où elle exerce ses activités.»

Message du président et chef de la direction

CRÉER TOUJOURS PLUS D'ÉNERGIE

L'exercice 2017 s'inscrit comme l'un des plus occupés de l'histoire de Boralex. Afin d'ajouter 321 MW à notre puissance installée, négocier de nouveaux partenariats pour alimenter notre portefeuille de projets, agir sur le terrain pour obtenir les autorisations nécessaires à leur réalisation, être à l'écoute du marché pour saisir les occasions qui se présentent, il faut une présence de tous les instants. Un travail sans relâche.

Notre rôle premier demeure d'être une d'entreprise créatrice d'énergie. Malgré des conditions climatiques qui n'ont pas été favorables toute l'année, nous avons enregistré des résultats d'exploitation nettement en hausse par rapport à l'an dernier. Nos principaux indicateurs le démontrent : une augmentation du volume de production de 28 % (24 % selon la consolidation proportionnelle), des produits de 38 % (33 % selon la consolidation proportionnelle), et du BAIIA(A), de 46 % (38 % selon la consolidation proportionnelle), par rapport aux résultats de 2016

Une stratégie qui porte fruit

Nous avons toujours eu à cœur d'agir de façon disciplinée et ces résultats financiers confirment que cela nous sert bien. Nous jouissons d'une excellente situation financière, notamment parce que nous avons fait en sorte de pouvoir compter sur des flux de trésorerie prévisibles et stables en vertu de contrats de vente d'énergie à prix déterminés et indexés.

Par ailleurs, une fois de plus cette année, nos résultats ont démontré que nous avons vu juste en misant sur la diversification d'un point de vue sectoriel d'une part, et d'un point de vue géographique d'autre part. Nous avons d'ailleurs connu un bon quatrième trimestre pour tous nos secteurs d'activité, ce qui a compensé un début d'année plus difficile pour le secteur éolien en France

L'horizon 2020 : plusieurs atouts à notre actif

Nous avons terminé l'exercice avec une puissance installée de 1 456 MW et des projets inscrits à notre chemin de croissance pour l'ajout de 233 MW d'ici la fin de 2019. Nous n'en serons plus alors qu'à environ 310 MW de notre cible de 2 000 MW en 2020, cible que nous sommes confiants d'atteindre.

Un bon nombre de projets émanant du portefeuille européen devraient accéder au chemin de croissance, dès que les démarches administratives à leur égard auront été complétées. S'y ajoutera le projet d'augmentation de la puissance de la centrale de Buckingham, au Québec, une fois que les autorisations nécessaires auront été obtenues.

Cela dit, nous savons qu'il faut regarder en dehors de nos marchés traditionnels si nous voulons maintenir le cap sur une croissance de 10 % par année de notre puissance installée.

À cet égard, notre expérience en matière de développement de partenariats va nous servir. L'accord de partenariat en parts égales avec la société britannique Infinergy, de même que notre partenariat avec l'*Alberta Wind Energy Corporation* (AWEC) en sont des exemples éloquents pour s'attaquer à de nouveaux marchés. Sans oublier les possibilités offertes par l'arrivée de la Caisse de dépôt et placement du Québec comme actionnaire principal, un partenaire qui pourrait nous accompagner dans la réalisation de projets futurs de plus grande envergure.

Le développement durable, sans compromis

Si nous avons de grandes ambitions pour que Boralex se maintienne comme un joueur clé de l'industrie, nous ne cherchons jamais à les réaliser au détriment du développement durable et de l'acceptabilité sociale de nos projets. Nos équipes sur le terrain veillent à constamment entretenir des relations harmonieuses avec les communautés locales où nous exerçons nos activités.

Une marque employeur renouvelée

Je l'ai mentionné à plusieurs reprises : si nous avons réussi à mener notre entreprise là où elle est aujourd'hui, c'est d'abord et avant tout grâce au dévouement et à la détermination de nos équipes. C'est donc pour faire leur honneur que nous avons développé une marque employeur forte et unique à leur image. Cette marque employeur vise également à soutenir notre croissance en attirant les meilleurs talents. En faisant « Place aux forces vives », nous prenons les moyens nécessaires pour offrir un environnement de travail attrayant, stimulant et flexible.

C'est avec tous les atouts énumérés ci-dessus que nous continuerons à créer toujours plus d'énergie et plus de valeur pour poursuivre notre élan, avec le soutien de notre conseil d'administration.

Patrick Lemaire



«Je suis très fier de ce que nous avons accompli jusqu'à maintenant. C'est grâce aux efforts de tous ses employés que Boralex est ce qu'elle est aujourd'hui. Et c'est avec eux que nous allons nous propulser vers l'avenir.»

Patrick Lemaire



D'Aoust Vice-président, Directeur TI Finances

Trahan

Arsenault Directrice corporative, ressources humaines

Decostre Vice-président et

directeur général, Boralex Europe

Aubut Directeur

Quellet Directeur.

Lemaire Président et chef

Aird

Vice-président Europe

Cusson

Directrice, affaires publiques et communication Vice-président, chef des affaires juridiques et secrétaire corporatif

Hurtubise

Girardin

Vice-président, développement

Thibodeau

Vice-président et chef de la direction financière



REVUE DES ACTIVITÉS

Augmentation record de la puissance installée

En 2017, Boralex a fait d'importants progrès vers l'atteinte de ses objectifs de croissance en vue de renforcer sa position d'acteur de premier plan du secteur des énergies renouvelables. Elle a ainsi ajouté quelque 321 MW à sa puissance installée, un record pour un même exercice.

Événement marquant de 2017, l'acquisition du parc éolien Niagara Region Wind Farm (NRWF) de 230 MW représente 72 % de cette augmentation démontre notamment la capacité de la Société d'établir des relations harmonieuses avec les Premières Nations, en l'occurrence la bande *Six Nations of the Grand River*.

Boralex a procédé à la mise en service de cinq autres parcs éoliens pour une puissance installée additionnelle de 91 MW. Il s'agit des sites Plateau de Savernat II (4 MW) en mars, Voie de Monts (10 MW) en juillet, Mont de Bagny (24 MW) en août, Artois (23 MW) en novembre, et Chemin de Grès (30 MW) en décembre. Ces sites, tous situés en France, viennent confirmer la position de Boralex à titre de premier acteur indépendant d'énergie éolienne terrestre au pays.

Soulignons que l'acquisition et la mise en service de ces sites a contribué à accroître le poids relatif du secteur éolien par rapport à l'ensemble des installations de Boralex, lequel secteur comptait pour 85 % de sa puissance installée au 31 décembre 2017.

NOTRE PRÉSENCE DANS LE MONDE

1 237 MW

156 MW

16 MW

Total : 1 456 MW

En opération

 En construction/ développement

Hausse soutenue du volume de production

Tout au cours du dernier exercice, les équipes d'exploitation se sont affairées à tirer le maximum des sites en exploitation, en même temps qu'elles voyaient à l'intégration des sites acquis ou mis en service. Ainsi, le volume de production est en hausse de 28 % (24 % selon la consolidation proportionnelle) par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse est dans une large mesure attribuable à l'acquisition du site Nigara Region Wind Farm de 230 MW, le 18 janvier 2017, lequel a contribué aux résultats de la majeure partie du premier trimestre et de la totalité des trimestres suivants. S'y ajoute la contribution des parcs éoliens français qui sont entrés en service à différents moments au cours de l'exercice.

Quant aux sites existants, ils affichent en moyenne une bonne performance; dans l'ensemble, leur volume de production a augmenté de 6 % (6 % selon la consolidation proportionnelle) par rapport à 2016. Nous remarquons toutefois d'importantes variations d'un trimestre à l'autre, compte tenu notamment des cycles saisonniers qui diffèrent d'un secteur d'activité à l'autre. Les centrales hydroélectriques ont maintenu de bons résultats sur l'ensemble de l'année; les centrales canadiennes ont mieux fait au premier trimestre, tandis que les conditions hydrauliques ont par la suite été davantage favorables pour les centrales américaines. Les sites éoliens, notamment du côté de la France, ont connu un premier semestre avec des conditions de vent sous les normales; la situation s'est toutefois rétablie avec des résultats nettement supérieurs au deuxième semestre par rapport au semestre précédent. Rappelons que traditionnellement les conditions climatiques sont davantage favorables aux premier et quatrième trimestre pour le secteur éolien, et aux deuxième et quatrième trimestres pour le secteur hydroélectrique.



Volume de production par secteur d'activité	IF)	RS	Consolidation proportionnelle			
En millions de dollars canadiens, sauf indication contraire	31 décembre 2017	31 décembre 2016	31 décembre 2017	31 décembre 2016		
Production d'électricité (GWh)						
Sites éoliens	2 204	1 624	2 750	2 136		
Centrales hydroélectriques				632		
Centrales thermiques	173	163	173	163		
Sites solaires	23	22		22		
Total	3 129	2 441	3 675	2 953		



«C'est vraiment stimulant de travailler pour une industrie en plein essor. Les énergies renouvelables ne sont qu'un élément de la solution dans la lutte aux changements climatiques, mais c'est un élément très important.»

Michael Gaudet, technicien, Site éolien

Parcs éoliens Niagara Region et Port Ryerse









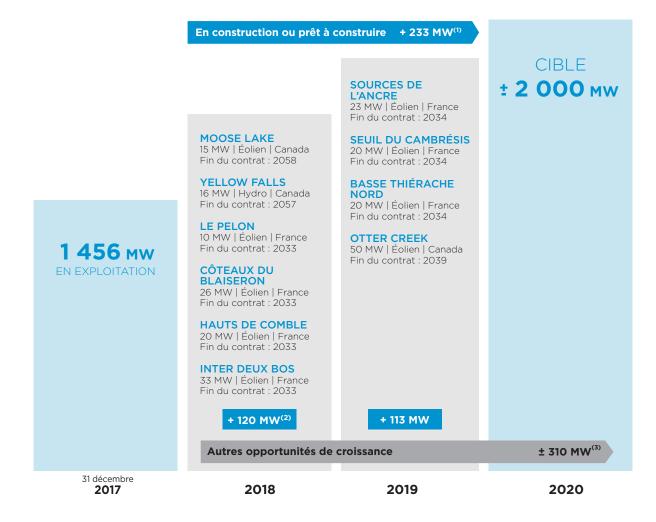
Efforts concertés pour soutenir la croissance

Alors que les équipes d'exploitation veillent au bon fonctionnement des opérations, d'autres sont à pied d'œuvre pour soutenir la croissance. Les rôles sont multiples : vigie de marché, préparation de soumissions en réponse à des appels d'offres, établissement de partenariats, négociation de contrats de vente d'électricité et autres contrats importants, développement de projets, démarches administratives pour l'obtention des autorisations requises, dialogue avec les parties prenantes, préparation des devis de construction, gestion de projet, etc. Tous ces gens conjuguent leurs efforts pour l'atteinte d'un objectif commun : une puissance installée de 2 000 MW d'ici la fin de l'exercice 2020.

C'est ainsi que six projets éoliens se sont ajoutés au chemin de croissance au cours du dernier exercice, ce qui se traduira par une puissance installée additionnelle de 142 MW. D'autres projets sont à différents stades de développement; il est prévu que certains d'entre eux accèderont au chemin de croissance, une fois toutes les démarches administratives complétées.

L'entente conclue avec la société britannique Infinergy en octobre 2017 retient aussi l'attention de nos équipes. L'accord de partenariat qui a été conclu compte déjà un portefeuille de dix projets d'une puissance variant de 4 à 80 MW. Au nombre de ces projets, certains sont à différentes étapes de développement, certains à la phase de prospection et d'autres entrent dans les dernières phases d'évaluation pouvant mener à leur autorisation complète.

En parallèle, nos spécialistes suivent l'évolution du marché, tant dans certains pays où nous sommes présents que dans ceux qui amorcent un virage vers les énergies renouvelables.



- (1) France 152 MW | Canada 81 MW
- ²⁾ Hydro 16 MW | Éolien 104 MW
- Incluant le projet Moulins du Lohan (51 MW, éolien, France). Pour plus de détails, sur le projet Moulins du Lohan, se référer à la section III Autres éléments, Engagements et éventualités du Rapport annuel 2017.



Une stratégie résolument axée sur le développement durable

En choisissant d'exercer ses activités uniquement dans le domaine des énergies renouvelables, Boralex prenait véritablement un parti pris envers un avenir durable. Qu'il s'agisse de sa vision, de sa stratégie ou de ses actions, elle veille à ce que le tout soit mis en œuvre en conformité avec les principes de développement durable.

Ainsi, Boralex s'appuie sur un ensemble de parametres qui témoignent de la portée de ses actions. Pour la plupart, il s'agit d'indicateurs choisis parmi ceux définis par le *Global Reporting Initiative* (GRI) en raison de leur pertinence compte tenu du secteur d'activité.

Indicateur	Référence
Énergie renouvelable produite	Notre présence dans le monde (p. 6)
Production nette d'énergie	Production d'électricité (p. 7)
Conformité règlementaire	Conformité aux lois et règlements (p. 10)
Prévention des impacts, biodiversité et habitats	La protection des habitats et de la biodiversité et partenariat avec WWF France (p. 10)
conomique	
Contribution économique directe Dons et commandites	Dons et commandites (p. 11)
Contribution économique indirecte	
Infrastructures	Nouvelles immobilisations (p. 11)
Culture d'entreprise	Un milieu de travail stimulant (p. 12)
Santé, sécurité et bien-être	La santé et sécurité au travail (p. 12)
Création d'emplois	Un effectif en croissance (p. 12)
Dialogue avec les parties prenantes	Les communautés (p. 13)
Cohabitation avec le milieu, concertation et implication dans les projets	Des rencontres sous le signe du dialogue (p. 13) Un prix d'excellence remis à un employé (p. 13) Participer aux efforts d'aide à la collectivité (p. 13)
	Énergie renouvelable produite Production nette d'énergie Conformité règlementaire Prévention des impacts, biodiversité et habitats conomique Contribution économique directe Dons et commandites Contribution économique indirecte Infrastructures Culture d'entreprise Santé, sécurité et bien-être Création d'emplois Dialogue avec les parties prenantes Cohabitation avec le milieu, concertation



«Ce qui me motive, c'est de travailler en étroite collaboration avec les communautés. Nos projets ont des retombées positives pour l'environnement et le milieu, en plus de participer au dynamisme

Alexandra Agagnier, chargée de projets, Développement et relations avec le milieu

L'ENVIRONNEMENT

En tout temps, Boralex favorise l'adoption des meilleures pratiques en matière de protection de l'environnement, qu'il s'agisse de la protection de la biodiversité ou de la conservation des habitats, en passant par la gestion des matières résiduelles et la diminution des émissions atmosphériques résultant de ses activités.

Conformité aux lois et règlements

Sa mission environnementale l'exprime clairement : en tout temps, elle fait preuve de la rigueur nécessaire pour respecter les lois et règlements en vigueur et apporter les modifications requises au besoin. C'est ainsi qu'en 2017, Boralex a déposé auprès du ministère du Développement durable, de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques du Québec un plan de mesures correctives aussitôt après avoir reçu un avis à l'effet qu'elle dépassait les limites autorisées en ce qui concerne l'aire d'entreposage des écorces de la centrale thermique de Senneterre. Il s'agit du seul avis de non-conformité reçu en 2017 pour l'ensemble de ses installations, lequel n'a donné lieu à aucune amende, ni sanction.

La protection des habitats et de la biodiversité

Au Canada, Boralex participe à divers programmes visant la protection des habitats et de la biodiversité. Ainsi, elle appuie l'instauration d'une aire protégée à proximité des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré en vue de préserver un habitat faunique pour la grive de Bicknell, un petit oiseau de la même famille que le merle d'Amérique, considéré vulnérable. Par ailleurs, dans le cadre de la construction des parcs éoliens Moose Lake (Colombie-Britannique) et Port Ryerse (Ontario), elle s'est assurée, d'une part, de la remise en végétation du terrain, et d'autre part, de la remise en état des terres pour permettre la reprise des activités agricoles.

Dans le cas des centrales hydroélectriques sur les rivières Rimouski et Jacques-Cartier au Québec, Boralex met en place des mesures pour la conservation de la faune aquatique, notamment des passes pour permettre aux saumoneaux de descendre la rivière de façon sécuritaire.

Le partenariat avec WWF France

Le 31 mai 2017, Boralex a renouvelé son partenariat avec *World Wildlife Fund* (WWF) France. Ainsi, elle porte à 2020 l'échéance de cette entente en vigueur depuis 2011. En vertu de cette entente, WWF France et Boralex collaborent en vue de la protection des espèces et de leurs habitats dans le contexte du développement du secteur éolien.

LE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

En même temps qu'elle s'assure du bon fonctionnement de ses sites, Boralex veille à ce que les communautés puissent bénéficier des retombées économiques de ses activités. Outre les emplois créés lors de la construction et l'exploitation de ses sites, elle favorise l'achat de biens et services auprès de fournisseurs locaux, en plus de mettre en place des activités et des outils visant à maximiser les retombées économiques locales. Mentionnons également le développement de projets en partenariat avec la collectivité, y compris les Premières Nations, comme c'est le cas avec la bande *Six Nations of the Grand River* dans le cadre du site Niagara Region Wind Farm (Ontario). Et c'est sans oublier, pour un certain nombre de ses sites, les redevances versées à la collectivité.

Nouvelles immobilisations et acquisition du parc éolien Niagara Region

En 2017, pour soutenir sa stratégie de croissance, Boralex a investi quelque 231 M\$ (231 M\$ selon la consolidation proportionnelle) dans de nouvelles immobilisations, dont 184 M\$ (184 M\$ selon la consolidation proportionnelle) où la presque totalité a été investie pour la construction de parcs éoliens en France et au Canada, et 40 M\$ (40 M\$ selon la consolidation proportionnelle) en majeure partie pour l'aménagement de centrales hydroélectriques au Canada. Par ailleurs, en janvier 2017, Boralex a complété l'acquisition du parc éolien Niagara Region Wind Farm pour une contrepartie nette en espèce globale de 231 M\$, en plus d'assumer une dette de 779 M\$ s'y rattachant, soit une valeur d'entreprise totale de plus de 1 G\$.

Dons et commandites

Boralex accorde une grande importance à son implication sociale et appuie chaque année différents organismes sans but lucratif et événements caritatifs afin de contribuer à l'épanouissement des communautés qui accueillent ses activités

En lien avec ses valeurs et ses objectifs, Boralex axe son engagement dans quatre volets : sociocommunautaire, environnement, éducation et l'engagement bénévole de ses employés. En 2017, Boralex a soutenu de nombreux organismes pour une contribution totale d'environ **583 000 \$** (620 000 \$ selon la consolidation proportionnelle), soit une augmentation de près de 23 % (20% selon la consolidation proportionnelle) par rapport aux contributions financières octroyées au cours de l'exercice financier 2016 qui s'élevaient à 474 000 \$ (517 000 \$ selon la consolidation proportionnelle).





« Nos projets photovoltaïques produisent une électricité de plus en plus compétitive tout en continuant de créer de la valeur localement. L'innovation et le couplage à terme avec des actifs de stockage rendra cette technologie incontournable dans le monde de l'énergie renouvelable. »

Benjamin Huriet, Responsable nouveaux marchés & innovation, France







LES EMPLOYÉS

La réussite de Boralex comme entreprise de premier plan du secteur des énergies renouvelables réside dans les forces vives de ses employés. Comme le fait valoir sa nouvelle marque employeur adoptée en octobre, les femmes et les hommes qui forment la grande équipe de Boralex constituent la source de l'énergie qui lui permet de toujours aller plus loin.

Un effectif en croissance

Pour poursuivre sur la voie de la croissance, Boralex déploie les efforts nécessaires pour recruter les ressources qui ont l'expertise souhaitée et faire en sorte de les retenir. C'est dans cet esprit que nous avons revu la marque employeur afin de mettre en valeur ce qui nous distingue comme entreprise dans nos différents secteurs d'activité. Il s'agit d'un élément essentiel dans un contexte de forte croissance; au cours de la dernière année, nous avons embauché 75 personnes, ce qui a porté notre effectif à plus de 335 au 31 décembre 2017.

Un milieu de travail stimulant

Boralex veille également à offrir un environnement de travail attrayant pour s'assurer de retenir les ressources qui sont essentielles à sa réussite. Pour y arriver, elle mise sur une culture d'entreprise qui privilégie l'autonomie, la responsabilisation et la participation active des employés aux activités de l'entreprise. Elle met également en place des programmes pour favoriser le perfectionnement des compétences et l'avancement professionnel de chacun. À cet égard, elle adhère aux mesures gouvernementales en faveur de l'équité et de la diversité en matière d'emploi.

Boralex a réalisé en 2017 son **premier** sondage sur la mobilisation de ses employés, avec un taux de participation exceptionnel de 99 %. Cette démarche a permis de quantifier son niveau de mobilisation interne, qui est de 58 %, tout en permettant d'identifier les éléments sur lesquels capitaliser pour l'élever à un autre niveau. Dès aujourd'hui, le taux de mobilisation chez Boralex devient un indicateur de son succès, au même titre que ses indicateurs financiers et de santé sécurité.

Participation exceptionnelle de

mobilisation interne 99 %

58 %

Niveau de

La santé et sécurité au travail

Offrir un environnement de travail sécuritaire fait également partie des grandes priorités de Boralex, tant pour ses employés que pour ses partenaires et fournisseurs. Chaque année, nous veillons à mettre en place les mesures nécessaires pour poursuivre l'amélioration de nos pratiques à cet égard. D'ailleurs, tout nouveau projet de construction d'un site de production d'énergie comprend dès sa conception un volet pour assurer la sécurité des travailleurs tant durant la période de construction qu'au moment de son exploitation commerciale. Nos programmes comprennent également des activités pour former et sensibiliser les employés quant aux comportements à adopter au travail.

Nos efforts portent fruits puisque nos mesures en termes de taux d'accidents du travail demeurent nettement en dessous de la moyenne de l'industrie. En 2017, pour plus de 680 000 heures travaillées, nous avons enregistré un seul accident de travail (aucun décès), ce qui donne un taux de 0,3 (soit le nombre d'accidents pour chaque tranche de 200 000 heures travaillées). Compte tenu de l'importante croissance de l'effectif, il s'agit d'une nette amélioration par rapport à 2016, au cours de laquelle nous avions enregistré deux accidents pour près de 539 000 heures travaillées, ce qui avait donné un taux de 1,0.



Erik Bergman, directeur des opérations, South Glens Falls

(New York)

durables et écoresponsables tout en mettant au point des technologies avancées pour la production d'énergie propre. Cette approche multifacette m'amène à constamment mettre mes compétences au défi et rend mon travail passionnant. Boralex ne génère pas uniquement de l'électricité, mais procure aussi le sentiment de contribuer à bâtir un monde meilleur.»

«Boralex exploite des projets

LES COMMUNAUTÉS

Établir des relations harmonieuses avec les acteurs locaux fait partie intégrante de l'approche de développement durable de Boralex. En fait, pour tous les sites en exploitation et les projets en développement, nous déployons les moyens nécessaires pour en favoriser l'acceptabilité sociale de la part de la population et des parties prenantes.

Nos équipes exercent une présence soutenue sur le terrain en faisant appel aux méthodes de communication les mieux adaptées compte tenu du contexte et des parties prenantes. Ainsi, chaque site fait l'objet d'une section qui lui est propre sur le site Internet de Boralex; les personnes intéressées peuvent y retrouver des renseignements utiles, mis à jour en continu. Dans le cas de projets en construction, nous mettons en place les mécanismes pour informer la population de l'évolution des travaux, prendre note de leurs préoccupations et répondre à leurs questions. Au nombre des actions les plus souvent entreprises, nous retrouvons les séances publiques d'information, la diffusion d'un bulletin « info-travaux », la mise en place d'une ligne téléphonique et d'une adresse courriel réservées à un projet en particulier. Dans plusieurs cas, nous procédons également à la mise sur pied d'un comité de suivi ou de liaison composé de représentants du milieu et de Boralex.

Toutes ces actions sont mises en œuvre avec la collaboration des équipes pour s'assurer de la prise en compte de l'ensemble des dimensions d'un projet, à la lumière des préoccupations et suggestions exprimées par les parties prenantes.

Des rencontres sous le signe du dialogue

En novembre 2017, à Avignonet-Lauragais, Blendecques puis Verrières (France) ont eu lieu les Rencontres Boralex en présence d'élus des municipalités à proximité de nos parcs éoliens et de représentants de nos partenaires, dont WWF France. Il s'agissait d'entretenir un dialogue constructif entre différentes parties prenantes du processus de transition énergétique en cours dans la région. Nous avons abordé plusieurs sujets, y compris les questions de nature opérationnelle, règlementaire et fiscale, afin que tous aient une vision commune de ce que représente le développement de la filière éolienne comme source d'énergie. Cette deuxième session de rencontres s'est avérée concluante dans le sens où elle a été grandement appréciée par les participants et qu'elle a contribué à renforcer les liens pour une meilleure concertation quant aux actions à venir.

Un prix d'excellence remis à un employé

En avril 2017, l'Association canadienne de l'énergie éolienne (CanWEA) remettait le prix Matt Holder du contact avec la communauté à Adam Rosso, directeur, Développement de projets en Ontario. Ce prix est remis annuellement à un employé d'une société membre de l'Association pour souligner son engagement à collaborer avec une communauté canadienne par la création de relations constructives fondées sur la confiance et le respect mutuel.

Participer aux efforts d'aide à la collectivité

Au printemps 2017, plus de 2 500 familles de près de 150 municipalités du Québec et de l'Ontario ont subi les inondations les plus importantes en 50 ans. Afin de contribuer aux efforts pour venir en aide aux sinistrés, Boralex a fait un don de 5 000 \$ à la Croix-Rouge canadienne qui avait mis en place un fonds spécial pour offrir les services et les soins de première nécessité aux personnes touchées. En même temps, elle encourageait les employés à se joindre à cet élan de solidarité.



«L'aventure a commencé par une vision, secondée par la persévérance, la créativité, le travail d'équipe et l'engagement. Aujourd'hui, Boralex peut compter sur les forces vives de ses employés pour relever les défis en matière d'énergie renouvelable et de développement durable. Être au service de Boralex, c'est être au service de la planète et cela est une grande source de fierté et motivation.»

Mario Geoffrey, directeur d'usine

Senneterre (Québec)



De gauche à doite : **Ava Hill**, chef de la bande *Six Nations of the Grand River*, **Matt Jamieson**, président et chef de la direction de la bande *Six Nations of the Grand River Development Corporation*, **Adam Rosso**, directeur, Développement de projets en Ontario chez Boralex, **Michael Weidemann**, vice-président exécutif d'Enercon Canada, et **Patrick Lemaire**, président et chef de la direction de Boralex.

Profil

Boralex développe, construit et exploite des sites de production d'énergie renouvelable au Canada, en France, au Royaume-Uni, et aux États-Unis. Un des leaders du marché canadien et premier acteur indépendant de l'éolien terrestre en France, la Société se distingue par sa solide expérience d'optimisation de sa base d'actifs dans quatre types de production d'énergie - éolienne, hydroélectrique, thermique et solaire. Boralex s'assure d'une croissance soutenue grâce à son expertise et sa diversification acquises depuis plus de 25 ans.

Les actions et les débentures convertibles de Boralex sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous les symboles BLX et BLX.DB.A. Au 31 décembre 2017, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 19,9 % des actions en circulation de Boralex.

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre

	IFI	25	Consolidation proportionnelle(1)		
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2017	2016	
Production d'électricité (GWh)	871	596	1 042	730	
Produits de la vente d'énergie	129	74	147	89	
BAIIA(A) ⁽²⁾	93	47	104	57	
Marge du BAIIA(A)	72%	63 %	70%	64 %	
Résultat net	28	(4)	28	2	
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	26	(5)	26	1	
Par action (de base)	0,34 \$	(0,07) \$	0,34 \$	0,02 \$	
Par action (dilué)	0,32 \$	(0,07) \$	0,32 \$	0,02 \$	
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	19	29	27	34	
Marge brute d'autofinancement ⁽²⁾	69	28	79	36	

Pour l'exercice clos les 31 décembre

	IFI	RS	Consolidation proportionnelle(1)		
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2017	2016	
Production d'électricité (GWh)	3 129	2 441	3 675	2 953	
Produits de la vente d'énergie	414	299	473	354	
BAIIA(A) ⁽²⁾	276	189	319	231	
Marge du BAIIA(A)	67%	63 %	67%	65 %	
Résultat net	10	2	10	2	
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	22	(2)	22	(2)	
Par action (de base et dilué)	0,29 \$	(0,03) \$	0,29 \$	(0,03) \$	
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	145	148	162	162	
Marge brute d'autofinancement ⁽²⁾⁽³⁾	195	128	210	144	

⁽¹⁾ Ces chiffres sont ajustés en consolidation proportionnelle et cette mesure n'est pas conforme aux IFRS. Se référer aux rubriques Conciliations entre IFRS et Consolidation proportionnelle et Mesures non conformes aux IFRS.

⁽²⁾ Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

⁽³⁾ En IFRS, inclut 17 M\$ de distributions reçues des coentreprises pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 (15 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016).

Rapport de gestion

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

Table des matières

COMMENIAIRES PREALABLES	10
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	18
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PRINCIPAUX DÉVELOPPEMENTS DES TROIS DERNIERS EXERCICES	19
PERSPECTIVES ET OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT	23
II - ANALYSE DES RÉSULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE	
A - IFRS	
SAISONNALITÉ	30
INFORMATION ANNUELLE CHOISIE ET FAITS SAILLANTS FINANCIERS	33
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2017	35
analyse des résultats d'exploitation consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017	37
REVUE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ	39
SITUATION DE TRÉSORERIE	41
SITUATION FINANCIÈRE	43
B - CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	
PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES	46
INFORMATION ANNUELLE CHOISIE ET FAITS SAILLANTS FINANCIERS	47
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2017	49
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017	50
répartitions sectorielle et géographique des résultats des exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016	53
C - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	55
III - AUTRES ÉLÉMENTS	30
INSTRUMENTS FINANCIERS	59
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	60
ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	
FACTEURS DE RISQUE	62 65
FACTEURS D'INCERTITUDE	71
NORMES COMPTABLES	73
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	
IV - ÉTATS ET TABLEAUX CONSOLIDÉS – CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	74
	75
V - CONCILIATIONS ENTRE IFRS ET CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	78

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 2017 par rapport aux périodes correspondantes de 2016, sur les flux de trésorerie de l'exercice clos le 31 décembre 2017 par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2016, de même que sur la situation financière de la Société au 31 décembre 2017 par rapport au 31 décembre 2016. 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 2017.

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, sont publiés séparément et disponibles sur les sites Internet de Boralex (www.boralex.com) et de SEDAR (www.sedar.com).

Dans le présent rapport de gestion, Boralex ou la Société désigne, selon le cas, Boralex et ses filiales et divisions ou Boralex ou l'une de ses filiales ou divisions. Les renseignements contenus dans ce rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 1er mars 2018, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion annuel et les états financiers consolidés audités. À moins au'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 2016.

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

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

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

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 », ou par l'utilisation de mots tels que « vers », « environ », « être d'avis », « s'attendre à », « à l'intention de », « prévoit », « éventuel », « projette de », « continue de » ou de mots similaires, de leur forme négative ou d'autres termes comparables, ou encore par l'utilisation du futur ou du conditionnel. Elles sont fondées sur les attentes, estimations et hypothèses de la direction de Boralex en date du 1er mars 2018.

Ces renseignements prospectifs comprennent des énoncés sur le modèle d'affaires et la stratégie de croissance de la Société, les projets de production d'énergie éolienne et d'autres sources d'énergies renouvelables en portefeuille et le rendement qu'on s'attend à en tirer, le BAIIA(A), les marges du BAIIA(A) et les flux de trésorerie discrétionnaires ciblés de Boralex ou ceux qu'on prévoit obtenir dans le futur, les résultats financiers prévus de la Société, la situation financière future, les objectifs ou cibles de puissance installée ou de croissance des méaawatts, incluant ceux formulés dans le cadre du Chemin de la croissance de la Société, les perspectives de croissance, les stratégies et les plans d'affaires et les objectifs de la Société, ou les objectifs relatifs à la Société, l'échéancier prévu des mises en service des projets, la production anticipée, les programmes de dépenses en immobilisations et d'investissement, l'accès aux facilités de crédit et au financement, l'impôt sur le capital, l'impôt sur le revenu, le profil de risque, les flux de trésorerie et les résultats ainsi que leurs composantes, le montant des distributions et des dividendes qui seront versés aux porteurs de titres, le ratio de distribution qui est prévu, la politique en matière de dividendes et le moment où ces distributions et ces dividendes seront versés. Les événements ou les résultats réels pourraient différer considérablement de ceux aui sont exprimés par ces énoncés prospectifs.

Les renseignements prospectifs reposent sur des hypothèses importantes, y compris les suivantes: les hypothèses posées quant au rendement que la Société tirera de ses projets, selon les estimations et les attentes de la direction en ce qui a trait aux facteurs liés aux vents et à d'autres facteurs; les hypothèses posées quant à la situation dans le secteur et à la conjoncture économique en général; les hypothèses posées quant aux marges du BAllA(A). Bien que la Société estime que ces facteurs et hypothèses sont raisonnables, selon les renseignements dont elle dispose actuellement, ceux-ci pourraient se révéler inexacts.

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 information financière prospective particulière. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les informations financières prospectives ou attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent, mais non de façon limitative, l'effet général des conditions économiques, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, la capacité de financement de la Société, la concurrence, les changements dans les conditions générales du marché, les réglementations régissant son industrie, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, les litiges et autres questions règlementaires liées aux projets en opération ou en développement, ainsi que certains autres facteurs qui sont décrits dans les rubriques Perspectives et objectifs de développement, Facteurs de risque et Facteurs d'incertitude, lesquelles sont présentées dans le présent rapport de gestion.

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

Description des activités

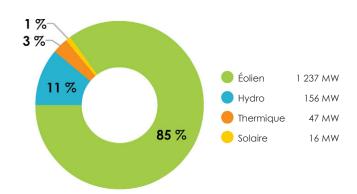
Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de plus de 335 personnes, elle développe, construit et exploite des installations pour la production d'électricité. Au 31 décembre 2017, elle comptait une base d'actifs d'une puissance installée sous son contrôle de 1 456 mégawatts (« MW »)(1). S'y ajoutent les projets en cours pour l'aménagement de nouveaux sites représentant 233 MW additionnels, lesquels entreront en exploitation d'ici la fin de 2019. Les graphiques(1) ci-dessous illustrent la composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société, selon la puissance installée au 31 décembre 2017.

Répartition sectorielle

Le secteur **éolien** compte pour la grande majorité (85 %) de la puissance installée. Des projets sont en cours de développement et de construction pour l'ajout de 217 MW d'ici la fin de 2019.

Les 15 centrales **hydroélectriques** de la Société comptent pour 11 % de la puissance installée. Une 16^e centrale (16 MW) sera mise en service en 2018 en Ontario.

Deux centrales **thermiques** (3%) et trois sites d'énergie **solaire** (1%) complètent le portefeuille de l'entreprise.

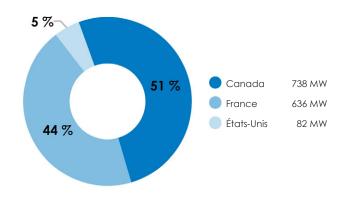


Répartition géographique

Au **Canada**, Boralex est active dans quatre secteurs de production: éolien, hydroélectrique, thermique et solaire. Cela dit, l'éolien compte pour la plus grande part de la production avec une puissance installée sous son contrôle de 628 MW et 65 MW sont en cours de développement.

En **France**, la puissance installée de Boralex est en grande majorité associée à des sites éoliens (609 MW), ce qui en fait le premier acteur indépendant d'énergie éolienne terrestre au pays. À ces sites éoliens, s'ajoutent une centrale de cogénération au gaz naturel et deux sites d'énergie solaire. Des projets sont en cours de développement pour 152 MW.

Aux **États-Unis**, la Société exploite sept centrales hydroélectriques dans le Nord-Est du pays.

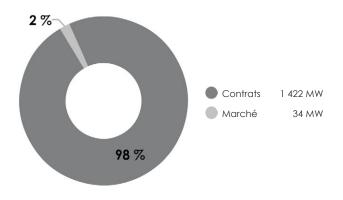


Répartition des sources des produits de la vente d'énergie

La quasi-totalité (98 %) des actifs de Boralex sont assujettis à des contrats de vente d'énergie à long terme, à des prix déterminés et indexés.

La Société estime que 95 MW (7 % de la puissance installée actuelle) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici cinq ans, leur production sera alors vendue sur le marché en France.

La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats est de 14 ans.



⁽¹⁾ Cette donnée, ainsi que toutes celles contenues dans ce rapport de gestion, tiennent compte de 100 % des filiales de Boralex dans la mesure où Boralex détient le contrôle. De plus, elles tiennent compte de la part de Boralex (170 MW) dans les Coentreprises exploitant les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, au Québec, soit 50 % d'une puissance installée totale de 340 MW.

Stratégie de croissance et principaux développements des trois derniers exercices

Stratégie de croissance

Boralex met en œuvre une stratégie visant à assurer une croissance financière supérieure, équilibrée et durable. Cette stratégie s'appuie sur le développement de ses actifs, sur des sources de revenus et de flux de trésorerie accrus, en même temps que sur la diminution de ses risques d'affaires.

Les trois principaux volets de cette stratégie sont :

- L'acquisition, le développement et l'exploitation d'actifs d'énergie renouvelable assujettis à des contrats de vente d'énergie à long terme, à prix déterminés et indexés.
 - La presque totalité des actifs de Boralex sont assujettis à de tels contrats. Compte tenu d'une durée résiduelle moyenne pondérée de 14 ans, la Société bénéficie d'entrées de fonds relativement prévisibles à long terme, abstraction faite de la variation des conditions climatiques et autres facteurs hors de son contrôle.
- Une dicipline financière visant à offrir à long terme des rendements excédentaires au coût en capital de la Société, en particulier dans ses secteurs d'expertise traditionnels que sont l'éolien, l'hydroélectrique et le solaire.
 - La poursuite de cette stratégie a mené à une importante augmentation du poids relatif du secteur éolien par rapport aux autres. Au 31 décembre 2017, ce secteur équivalait à 85 % de la puissance installée de Boralex. Compte tenu du portefeuille de projets potentiels en Amérique du Nord, en France et au Royaume-Uni, ce secteur continuera de gagner en importance à plus ou moins long terme. Par ailleurs, la Société renforcera sa position dans le secteur hydroélectrique avec la mise en service prochaine d'une première centrale en Ontario. De plus, le portefeuille de la Société compte trois sites d'énergie solaire (deux en France et un au Canada); forte de l'expérience acquise dans ce secteur, Boralex demeure attentive aux possibilités de développement qu'il offre. À l'inverse, au fil des ans, elle s'est départie de centrales thermiques, qui, compte tenu de la variabilité des prix de vente sur le marché libre et du coût des matières premières, offraient des flux monétaires extrêmement volatils. À la suite de la vente de ces actifs, considérant l'utilisation du levier financier, le capital a ainsi pu être déployé vers des actifs éoliens afin d'optimiser le rendement des actionnaires. Ainsi, au cours de la dernière décennie, le poids relatif des secteurs éolien, hydroélectrique et solaire combinés a doublé pour atteindre 97 % de la puissance installée de Boralex au 31 décembre 2017.
- La concentration des efforts de développement principalement en Amérique du Nord et en Europe.

Les actions entreprises au cours des derniers exercices ont permis de renforcer le positionnement de la Société au Canada et en France, qui comptent pour 51 % et 44 % de la puissance installée, respectivement. Par ailleurs, le partenariat conclu en octobre 2017 avec la société britannique Infinergy permettra à Boralex de solidifier ses assises européennes au Royaume-Uni, notamment en Écosse où les conditions climatiques sont réputées favorables au secteur éolien et où les objectifs à l'égard du développement des énergies renouvelables sont très ambitieux. Ce partenariat constitue un solide avantage sur le plan de la diversification géographique.

Ajoutons que dans un contexte de plus en plus concurrentiel en France où on assiste à une transition de contrats à long terme et à prix fixes vers un système d'appels d'offres, la présence d'équipe de développement de Boralex depuis près de vingt ans a permis d'y être proactif quant au repérage et à la sécurisation d'excellents sites en termes de ressources de vent, ce qui se traduit aujourd'hui en un avantage concurrentiel important.

La Société estime que les principales retombées financières de sa stratégie de développement sont :

- une amélioration de la marge d'exploitation compte tenu du poids plus important de ses secteurs les plus rentables dans son portefeuille énergétique;
- une plus grande stabilité des résultats et des liquidités générées par l'exploitation, grâce aux contrats de vente à long terme, à l'appariement des dates d'échéance des emprunts liés aux divers sites de production avec celles de leurs contrats de vente d'énergie, ainsi qu'à une diversification géographique accrue des actifs ;
- le maintien d'une saine situation de trésorerie et d'un endettement raisonnable grâce à l'importance et la plus grande constance des fonds générés par l'exploitation et à une série de transactions financières procurant plus de flexibilité et de solidité;
- l'instauration d'un dividende à partir de 2014, lequel a été haussé à deux reprises par la suite, ce qui témoigne de la solide croissance des dernières années et de la confiance de la Société à l'égard de ses perspectives de développement.

Tenant compte du dividende, le rendement offert aux actionnaires (sous hypothèse du réinvestissement de leur dividende) depuis le début de 2013 est de l'ordre de 194 %, ce qui, jumelé à l'émission de nouvelles actions, a contribué à hausser la capitalisation boursière de la Société à environ 1,8 G\$ au 31 décembre 2017.

Principaux développements des trois derniers exercices

Acquisitions et mises en service

Le tableau ci-dessous fait état de l'ensemble des acquisitions et mises en services réalisées par la Société au cours des trois derniers exercices, ce qui porte la puissance installée à 1 456 MW au 31 décembre 2017, une augmentation d'environ 55 % par rapport au début de l'exercice 2015. La presque totalité de cette augmentation est attribuable à l'acquisition et à la mise en service de sites éoliens pour un total de 508 MW.

L'acquisition du site éolien **Niagara Region Wind Farm** (« **NRWF** ») (230 MW) le 18 janvier 2017 constitue le fait marquant du dernier exercice. Ces installations situées en Ontario ont été développées par Enercon et Boralex en collaboration avec Six Nations of the Grand River (« Six Nations »). Il est prévu que cette acquisition se traduise par une contribution au BAIIA annualisée estimée à 84 M\$. Toutefois, pour l'exercice 2017, compte tenu de la date d'acquisition (18 janvier 2017), de la mise en service récente du projet, de la limitation de puissance imposée et non remboursée par le gestionnaire du réseau au cours des deux premiers trimestres et des conditions éoliennes moins favorables au troisième trimestre, la contribution de **NRWF** au BAIIA a été de l'ordre de 69 M\$. Par ailleurs, Boralex touchera la quasi-totalité des flux de trésorerie générés par ce site éolien, nets d'une distribution versée aux Six Nations.

Finalement, le 7 février 2017, la Société a acquis la participation de 25 % détenue par UDI Renewables Corporation dans le site éolien Port Ryerse. Aujourd'hui, Boralex en est l'unique propriétaire.

Sommaire des mises en service des trois derniers exercices

	Nom du projet	Date	Puissance totale (MW)	Pays	Secteur	Durée du contrat d'énergie ⁽¹⁾	Propriété (%)
	Saint-François	9 mars et 13 avril	23	France	Éolien	15 ans / EDF	100
	Comes de l'Arce	13 avril	10	France	Éolien	15 ans / EDF	100
2	Les Cigalettes	2 oct.	10	France	Solaire	20 ans / EDF	100
	Vaughan	16 oct.	1	Canada	Solaire	20 ans / IESO	100
20	Témiscouata II	11 nov.	52	Canada	Éolien	20 ans / H-Q	100
	Côte-de-Beaupré	19 nov.	24	Canada	Éolien	20 ans / H-Q	51
	Calmont	6 déc.	14	France	Éolien	15 ans / EDF	100
	Frampton	15 déc.	24	Canada	Éolien	20 ans / H-Q	67
			+ 158 MW				
	Touvent	1 ^{er} août	14	France	Éolien	15 ans / EDF	100
16	Port Ryerse	9 déc.	10	Canada	Éolien	20 ans / IESO	100
20	Oldman	15 déc. ⁽²⁾	4	Canada	Éolien	Marché	52
	Plateau de Savernat	23 déc.	12	France	Éolien	15 ans / EDF	100
			+ 40 MW				
	NRWF	18 janv. ⁽²⁾	230	Canada	Éolien	20 ans / IESO	Note ⁽³⁾
	Plateau de Savernat II	21 mars	4	France	Éolien	15 ans / EDF	100
17	Voie des Monts ⁽⁴⁾	10 juil.	10	France	Éolien	15 ans / EDF	100
20	Mont de Bagny ⁽⁴⁾	1 ^{er} août	24	France	Éolien	15 ans / EDF	100
	Artois ⁽⁴⁾	21 nov.	23	France	Éolien	15 ans / EDF	100
	Chemin de Grès ⁽⁴⁾	6 déc.	30	France	Éolien	15 ans / EDF	100
			+ 321 MW				

⁽¹⁾ EDF : Électricité de France ; IESO : Independent Electricity System Operator ; H-Q : Hydro-Québec.

⁽²⁾ Date d'acquisition par Boralex.

⁽³⁾ Voir la note Regroupements d'entreprises aux états financiers du rapport annuel 2017 pour plus de détails sur cette filiale de Boralex.

⁽⁴⁾ Portefeuille de projets éoliens Ecotera.

Autres développements

2015

Acquisition d'un portefeuille de projets en Europe totalisant près de 350 MW

Le 28 décembre 2015, Boralex inc. s'est porté acquéreur du portefeuille de projets éoliens Ecotera, tous situés dans le nord de la France et totalisant près de 350 MW. Au nombre de ces projets, quatre ont été mis en service en 2017 pour un total de 87 MW. Deux autres verront le jour en 2018, pour un ajout de 53 MW à la puissance installée, suivis de trois sites additionnels de 63 MW en 2019.

2016

Ajout de 400 MW au portefeuille de projets

Le 8 septembre 2016, la Société a signé une entente de partenariat au Canada en vue de la construction d'un parc éolien de 200 MW à Port-Cartier (Québec). Il s'agit du projet **Apuiat**, qui sera réalisé en collaboration avec la Nation Innue et Systèmes d'énergie renouvelable Canada inc.

Le 16 septembre 2016, Boralex a annoncé l'acquisition pour un montant net en espèces payé de 70 M€ (104 M\$) d'un portefeuille de projets et de terrains visant la construction de parcs éoliens en France et en Écosse (Royaume-Uni) pour une puissance installée d'environ 200 MW. Cette acquisition permet à la Société de poursuivre son expansion en territoire français tout en lui procurant une base de développement en Écosse, une région particulièrement favorable au développement des énergies renouvelables et pourvue d'un excellent potentiel éolien.

Par ailleurs, une autre entente a été conclue le 15 décembre 2016 en vue de la création de la société Alberta Renewable Power Limited Partnership détenue à 52 % par Boralex et à 48 % par Alberta Wind Energy Corporation (« AWEC»). Grâce à ce partenariat, Boralex se positionne avec un partenaire local afin de participer au développement d'énergies renouvelables en Alberta, laquelle vise la réalisation de projets totalisant 5 000 MW d'ici 2030 dans le cadre de sa transition des énergies fossiles vers les énergies vertes. Compte tenu d'un tel objectif, l'Alberta constitue le marché le plus prometteur au Canada du point de vue du potentiel de croissance à court et à moyen terme.

2017

Ajout de 142 MW au chemin de croissance

Au cours de l'exercice, diverses actions ont été entreprises afin d'alimenter le *Chemin de croissance* par l'ajout de nouveaux projets. Mentionnons à cet effet l'augmentation de la participation de Boralex de 38,5 % à 64 % dans le projet éolien **Otter Creek** de 50 MW (Ontario, Canada), ce qui procure, par la même occasion, le contrôle de ce projet qui sera mis en service en 2019.

Par ailleurs, en 2017, le conseil d'administration de Boralex a donné le feu vert à six projets prêts à construire pour un total de 142 MW, lesquels entreront en service d'ici la fin de 2019, soit Côteaux du Blaiseron (26 MW), un projet issu de l'acquisition de Boralex Énergie Verte en 2014, ainsi que Hauts de Comble (20 MW), Inter deux Bos (33 MW), Sources de l'Ancre (23 MW), Seuil du Cambrésis (20 MW) et Basse Thiérache Nord (20 MW), tous acquis d'Ecotera en 2015. Soulignons que le projet Basse Thiérache Nord a été augmenté de 8 MW depuis le 30 septembre 2017 pour s'élever ainsi à 20 MW suite à l'approbation du permis modificatif. Signalons également que d'autres projets prêts à construire faisant partie du portefeuille de projets en France devraient accéder au Chemin de croissance de Boralex dans le futur, dans le cadre d'appels d'offres à venir ou dans celui du programme de complément de rémunération.

Le 7 juillet 2017, le Tribunal administratif de Rennes a prononcé l'annulation des permis de construction du projet des **Moulins du Lohan** (51 MW) sur la base de son appréciation subjective du risque d'atteinte paysagère à la forêt de Lanouée. La construction du projet a donc été interrompue dans le cadre de ces procédures. La Société a porté cette décision en appel et à la lumière du contexte, de la jurisprudence et des raisons invoquées par le tribunal, elle est d'avis qu'il est plus probable qu'improbable que les permis lui soient restitués. Pour plus de détails, se référer à la section III - Autres éléments, Engagements et éventualités du présent rapport de gestion et à la note Engagements et éventualités des états financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Le 27 juillet 2017, Énergir (anciennement Gaz Métro) et Boralex ont déposé trois soumissions dans le cadre de l'appel d'offres lancé le 31 mars 2017 par l'État du Massachusetts, pour l'approvisionnement en énergie renouvelable. Le projet proposé, SBx, prévoyait la construction d'un parc éolien de 300 MW sur le territoire privé de la Seigneurie de Beaupré dans la région de la Capitale-Nationale du Québec. Ce projet aurait constitué la quatrième phase des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré. Les propositions soumises comprenaient le projet de parc éolien SBx, dont la production aurait été équilibrée par de l'énergie hydroélectrique provenant du parc de production d'Hydro-Québec. La complémentarité hydro/ éolien aurait permis d'approvisionner à long terme l'État du Massachusetts en énergie propre, stable et durable. Bien que la proposition d'Énergir et de Boralex n'ait pas été retenue lors de la divulgation des résultats de l'appel d'offres en janvier 2018, l'expérience acquise au cours du processus de soumission ainsi que le potentiel éolien exceptionnel du site de la Seigneurie de Beaupré placent le consortium en excellente position pour les appels d'offres futurs prévus dans le Nord-Est des États-Unis.

Le 17 octobre 2017, Boralex et la société britannique Infinergy ont conclu un accord de partenariat en parts égales en vue de la création d'un portefeuille de projets éoliens terrestres d'une puissance installée estimée à 325 MW. Ce portefeuille compte dix projets d'une puissance entre 4 et 80 MW. Principalement situés en Écosse, ces projets sont à différentes étapes de développement, certains à la phase de prospection, tandis que d'autres entrent dans les dernières phases d'évaluation pouvant mener à leur autorisation complète. Pour réaliser l'étape de développement, Boralex et Infinergy se sont engagées à investir un total de 7 M£ (11M\$) jusqu'à la fin de 2019, soit 6 M£ (9 M\$) de la part de Boralex, incluant une somme de 1 M£ (2 M\$) investie par Boralex en 2017 et une autre de 3 M£ (5 M\$) prévue en 2018. Boralex est réputée détenir le contrôle de ces nouvelles entités puisqu'elle détient un droit de vote prépondérant sur les décisions majeures.

Principales transactions financières

2017

En décembre 2016, en prévision de l'acquisition de **NRWF**, Boralex avait complété le placement public de 10 361 500 reçus de souscription au prix unitaire de 16,65 \$, pour un produit brut de 173 M\$ (incluant la levée intégrale de l'option d'allocation accordée aux preneurs fermes) et un produit de 170 M\$ net des frais de placement. Les reçus de souscription ont été échangés en totalité pour un nombre équivalent d'actions ordinaires de Boralex lors de la clôture de l'acquisition de la participation d'Enercon, en date du 18 janvier 2017. Le produit net du placement, jumelé à l'encaisse disponible et au recours au crédit rotatif existant de la Société, a servi à financer la contrepartie nette en espèces de 231 M\$ du coût d'acquisition.

Par ailleurs, le 27 juillet 2017, la Caisse de dépôt et placement du Québec (« Caisse ») est devenue le principal actionnaire de Boralex à la suite de l'acquisition de la totalité des actions ordinaires de catégorie A détenues par Cascades Inc., ce qui équivalait à 17,3 % des actions en circulation. En date du 31 décembre 2017, la part de la Caisse s'élevait à 19,9 %. Dans le cadre de cette transaction, Boralex a notamment convenu d'explorer avec la Caisse des occasions de partenariats relativement à des investissements qui seraient développés par Boralex, en ligne avec sa stratégie de croissance.

Au cours de l'exercice 2017, Boralex a procédé aux financements et refinancements suivants :

- Le 18 janvier 2017, en marge de la clôture de l'acquisition de NRWF et afin de préserver la solidité de son bilan, Boralex a obtenu une hausse de 100 M\$ de son crédit rotatif, portant ainsi le total autorisé à 460 M\$. Cette transaction permet à la Société de maintenir une importante marge de manœuvre pour le financement de nouveaux projets en lien avec sa stratégie de croissance et témoigne de sa crédibilité auprès des milieux financiers.
- Le 22 février 2017, Boralex a annoncé la clôture du financement du parc éolien Port Ryerse de 10 MW en Ontario (Canada) pour un montant de 33 M\$.

- Le 31 juillet 2017, la Société a annoncé la clôture du financement à long terme du parc éolien de 30 MW Chemin de Grès en France pour un total de 46 M€ (68 M\$).
- Le 24 novembre 2017, Boralex a annoncé la clôture d'un financement de 53 M\$ pour le projet éolien Moose Lake (15 MW) en Colombie-Britannique.
- Le 22 décembre 2017, la Société a annoncé la clôture d'une facilité de crédit englobant les projets éoliens situés en France, soit Inter Deux Bos, Côteaux du Blaiseron, Hauts de Comble, Sources de l'Ancre et Le Pelon d'un montant total de 156 M€ (235 M\$).

Majoration du dividende de plus de 15 %

À deux reprises depuis la mise en place d'un dividende en 2014, la Société a annoncé une majoration du dividende versé aux actionnaires. Une première fois, le 24 février 2016, elle a décrété une augmentation de 7,7 %, ce qui portait le dividende annuel à 0,56 \$ par action (0,14 \$ par action sur une base trimestrielle) à compter du deuxième trimestre 2016. Cette décision tenait compte de la constante progression des résultats de la Société depuis le versement d'un premier dividende en 2014 ainsi que de la confiance de la direction et du conseil d'administration envers les perspectives de croissance.

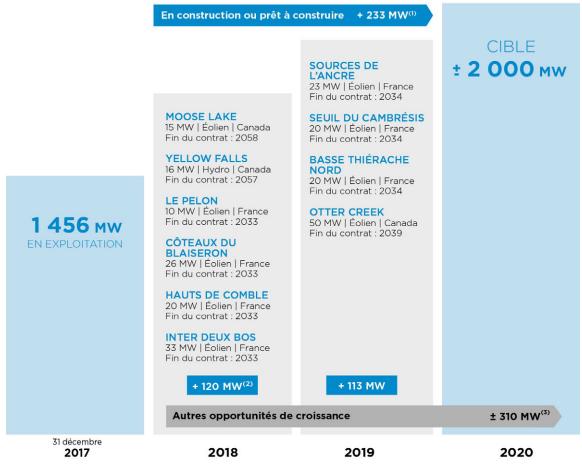
Une deuxième hausse a été annoncée le 1^{er} février 2017, parallèlement à la clôture de l'acquisition de **NRWF**. Il s'agissait alors d'une augmentation de 7,1 % qui est entrée en vigueur au premier trimestre de 2017. Ainsi, le dividende annuel s'élève à 0,60 \$ par action (0,15 \$ par action par trimestre) depuis le premier trimestre 2017.

Le 14 mars 2017, Boralex a annoncé l'ajout de son titre boursier à l'indice composé S&P/TSX, qui est considéré comme l'un des principaux indices de référence dans le marché des actions canadiennes.

Boralex maintient ainsi son objectif de verser annuellement un dividende ordinaire qui équivaut à un ratio de distribution se situant entre 40 % et 60 % des flux monétaires discrétionnaires. Ceux-ci sont définis à la section II C - Analyse des résultats de la situation financière - Mesures non conformes aux IFRS. Au 31 décembre 2017, les flux de trésorerie discrétionnaires totalisaient 72 M\$ et le ratio de distribution était de 63 %.

Perspectives et objectifs de développement

Chemin de croissance



- (1) France 152 MW | Canada 81 MW
- (2) Hydro 16 MW | Éolien 104 MW
- (3) Incluant le projet Moulins du Lohan (51 MW, éolien, France). Pour plus de détails sur le projet Moulins du Lohan, se référer à la section III Autres éléments, Engagements et éventualités du Rapport annuel 2017.

Projets en phase de développement

Boralex poursuit sa stratégie de croissance en s'appuyant sur les perspectives que représente chacun de ses secteurs d'activité.

Éolien

Le secteur éolien représente 85 % de la puissance installée de Boralex. Comme le démontre le Chemin de croissance ci-dessus, ce secteur demeure le principal moteur de croissance de la Société. En fait, Boralex a plus que quadruplé sa base opérationnelle dans le secteur éolien depuis le début 2013, grâce à l'intégration de près de 200 MW en moyenne par année, soit par des acquisitions, soit par la mise en service de nouvelles installations, sans oublier l'acquisition de vastes portefeuilles de projets.

L'expertise et les compétences de son équipe lorsqu'il s'agit de recenser, de développer, de financer, d'aménager et d'exploiter des sites éoliens de qualité supérieure, dont un certain nombre de très grande envergure, constituent un facteur clé de la réussite.

Boralex se distingue également par sa stratégie basée sur deux grands axes géographiques de développement : l'Europe et l'Amérique du Nord. Cette stratégie offre non seulement une diversification des points de vue géographique et climatique, ce qui peut procurer un effet stabilisant sur les résultats, mais elle procure également l'accès à un plus grand éventail de possibilités de croissance et permet de tenir compte des différences entre ses marchés cibles quant à leur évolution.

Exercice 2018

La Société amorce l'exercice 2018 avec un secteur éolien dotée d'une puissance installée additionnelle de 321 MW par rapport à l'exercice précédent, compte tenu des mises en service et des acquisitions réalisées en 2017. Cet ajout contribuera à la performance opérationnelle et financière de la Société pour toute la durée de l'exercice 2018.

Par ailleurs, Boralex poursuit sa stratégie de développement du secteur éolien, tant en France qu'au Canada. Comme l'indique le Chemin de croissance, son portefeuille de projets comprend la mise en service de cinq parcs éoliens en 2018, tous assujettis à des contrats de vente d'électricité à long terme, à prix fixes et indexés; ils contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service (Voir le tableau Sommaire des projets en phase de développement).

Soulignons que le site **Moose Lake**, dont la mise en service est prévue au cours du deuxième semestre de 2018, constitue une première pour le secteur éolien de la Société en Colombie-Britannique.

Perspectives à moyen et long terme Évolution du secteur éolien en général

Les progrès technologiques des dernières années ont mené à une importante amélioration de la performance des équipements éoliens. Ainsi, l'énergie éolienne a rejoint les autres modes de production d'électricité utilisés à plus grande échelle (charbon, hydroélectricité, gaz naturel et nucléaire) et affiche des coûts d'exploitation comparables. D'ailleurs, un rapport du U.S. Department of Energy des États-Unis intitulé *The Wind Vision Report*, fait état d'une baisse des coûts de production de plus du tiers au cours de la dernière décennie. Ce même rapport prévoit une augmentation constante de la part du secteur éolien comme source d'énergie aux États-Unis, d'environ 6 % aujourd'hui à 20 % en 2030.

Un autre élément jouera également en faveur du développement de la filière éolienne. La mise au point des technologies pour stocker efficacement l'énergie produite permettra de s'affranchir de la problématique liée à la variation des conditions climatiques pour être en mesure d'offrir un approvisionnement stable et fiable.

De plus, les enjeux liés aux changements climatiques font en sorte que l'opinion publique est de plus en plus favorable à un virage vers les énergies propres et une consommation responsable. C'est notamment ce qui contribue à la popularité croissante des véhicules électriques comme moyen de transport. Ainsi, les gouvernements sont davantage enclins à adopter des mesures pour soutenir, voire accélérer, la transition énergétique. Dans un tel contexte, l'énergie éolienne se positionne comme une solution de choix, sur les plans tant économique qu'écologique.

Cela dit, comme les progrès technologiques se traduisent par une plus grande accessibilité, le secteur éolien atteint une certaine maturité avec un niveau de risque moindre. Ainsi, les investisseurs sont de plus en plus nombreux à vouloir profiter des avantages qu'il offre sur le plan financier, notamment la possibilité d'en retirer des flux de trésorerie prévisibles et stables. Il en résulte une concurrence toujours plus vive. Les gouvernements sont sensibles à cette situation et adoptent l'approche des appels d'offres pour l'achat d'énergie, ce qui a un effet multiplicateur sur le nombre de participants à soumettre une proposition.

Malgré un tel environnement de vive concurrence, la direction de Boralex est d'avis qu'elle est en bonne position pour tirer parti des possibilités de croissance du secteur éolien. Son expertise reconnue et la solide réputation dont elle jouit dans des marchés clés comme développeur et opérateur efficace, dont le Canada et la France, constituent des avantages qu'elle entend continuer d'exploiter pour aller de l'avant.

Évolution des principaux marchés

Amérique du Nord

Au **Canada**, les gouvernements provinciaux appuient généralement le développement de la filière éolienne, bien que la nature et les modalités de leur engagement soient différentes. Les procédures d'appel d'offres pour l'octroi de contrats d'électricité contribuent à créer un environnement hautement concurrentiel. Par ailleurs, les particularités du marché canadien obligent le plus souvent les promoteurs à développer leurs projets éoliens en partenariat avec les collectivités locales ou les Premières Nations.

Au fil des ans, Boralex a su conjuguer avec les conditions du marché canadien pour y bâtir une base opérationnelle de 738 MW, dont 628 MW dans le seul secteur éolien, ce qui lui a permis d'accéder au quatrième rang des producteurs d'énergies renouvelables au pays. Elle se distingue notamment comme un précurseur de projets réalisés en partenariat, d'une part, avec les collectivités au Québec et, d'autre part, avec les Premières Nations, en Ontario.

Au **Québec**, le gouvernement a dévoilé au début de 2016 les grandes lignes de sa nouvelle politique énergétique, laquelle confirme un engagement clair envers le remplacement des hydrocarbures par des sources d'énergie renouvelable, y compris leur exportation. La province fait notamment figure de pionnière au Canada quant à sa volonté de promouvoir et d'investir dans l'électrification des transports publics et du parc automobile. Cette tendance constitue un potentiel important du point de vue de la demande pour des énergies renouvelables et pourrait contribuer à renverser la situation actuelle de surplus d'électricité.

Boralex compte plusieurs pistes de développement de son secteur éolien québécois. Elle a notamment été choisie par la Nation Innue comme partenaire dans le développement du projet Apuiat de 200 MW sur la Côte Nord. Les démarches concernant ce projet suivent leur cours en vue d'une possible mise en service avant la fin de l'exercice 2020.

En Ontario, Boralex participe au développement du site Otter Creek de 50 MW, avec une mise en service prévue en 2019. En mars 2017, Boralex a porté sa participation dans ce projet à 64 %, devenant ainsi l'actionnaire de contrôle. Rappelons qu'en 2016, en raison de la pression populaire résultant de la montée du prix de l'électricité, le gouvernement de cette province a annulé le processus d'appel d'offres LRP II pour l'achat de 930 MW d'énergie renouvelable. Toutefois, en décembre 2017, après une consultation de plusieurs mois pour redéfinir la politique énergétique de la province, le ministre de l'énergie ontarien annonçait une refonte en profondeur de la Commission de l'énergie de l'Ontario de même qu'un processus d'appel de propositions informatives (RFI) spécifiquement pour des projets énergétiques non-émetteurs de gaz à effet de serre afin de combler des besoins futurs en électricité en vue entre autres de la fermeture de la centrale nucléaire Pickering prévue en 2024. Bien que cette annonce ne précise pas le type d'énergie qui sera privilégié ni même la puissance requise, elle encourage la Société à conserver le marché de l'Ontario sur son radar pour le développement de projets futurs.

En Alberta, le gouvernement a initié une stratégie de diversification énergétique en vue de réduire la dépendance de la province envers les sables bitumineux et de mettre fin aux activités des centrales électriques au charbon d'ici 2030. Il s'agit du Renewable Electricity Program (« REP ») de l'Alberta Electricity System Operator (« AESO ») qui prévoit des investissements de plus de 10 G\$ pour le développement d'une puissance installée de l'ordre de 5 000 MW en énergies renouvelables d'ici 2030. Ainsi, Boralex s'est associée au développeur AWEC afin de pénétrer le marché éolien de cette province. À cet égard, elle a participé à l'appel de qualifications de l'AESO qui a eu lieu en juin 2017 avec deux projets éoliens. Toutefois, aucun des deux projets n'a été qualifié pour l'appel de propositions lancé en septembre, mais Boralex entend participer aux prochains appels d'offres. D'ailleurs, l'AESO a récemment annoncé la tenue des rondes 2 et 3 du programme REP qui se tiendront en 2018 pour un total de 700 MW. Également, elle a répondu à l'appel de qualification d'énergie solaire en juillet 2017 avec Integrated Solar Energy (« ISE ») qui a été annulé en février 2018.

Du côté des **États-Unis**, Boralex demeure attentive aux occasions d'y faire une percée. Elle explore notamment des possibilités d'acquisition ou de partenariat avec des développeurs locaux pour y arriver plus rapidement. Mentionnons que les États-Unis sont le deuxième plus important producteur d'énergie renouvelable au monde, après la Chine. Les politiques énergétiques y sont généralement dictées par les États, plutôt que par le gouvernement fédéral. Dans cette perspective, la direction de Boralex accorde une attention particulière aux États de la Nouvelle-Angleterre et de la Côte Est, lesquels sont populeux et ouverts aux énergies renouvelables.

Europe

Boralex s'appuie sur sa solide expérience de développeur et d'exploitant d'actifs éoliens et l'expertise reconnue de son équipe pour accroître sa présence en territoire européen.

Depuis plus de dix ans, la **France** constitue un terrain fertile pour Boralex grâce à des acquisitions judicieuses de parcs éoliens en exploitation ou en développement. Bien que le contexte réglementaire ait récemment changé quant à l'octroi de contrats d'électricité, la direction estime que ce pays continue d'offrir d'intéressantes occasions de croissance puisque qu'il s'est engagé à porter à 26 % d'ici 2020 la part de l'énergie renouvelable par rapport à la production nationale d'électricité, puis à 32 % d'ici 2030. Vu son expérience dans ce marché, la Société possède de solides atouts pour renforcer sa position, compte tenu notamment de ses relations bien établies avec les institutions financières, les élus, les fournisseurs et autres partenaires.

Toutefois, de nouvelles règles ont été mises en place selon lesquelles les tarifs prévus aux contrats futurs seront établis en fonction du prix au marché de l'électricité, jumelé à un complément de rémunération. Cela dit, une période transitoire a été établie en vertu de quoi les demandes de tarifs déposées avant la fin de 2016 et qui seront approuvées bénéficieront de l'équivalent du tarif qui était en vigueur pour les contrats d'achat d'énergie à tarif fixe avant le changement de la réglementation. Par conséquent, basé sur les hypothèses actuelles, notamment à l'égard des taux d'intérêts, Boralex estime que les projets qui seront menés à bien en France offriront, au cours des prochaines années, un rendement conforme à la moyenne de son portefeuille énergétique.

En ce qui a trait aux demandes de tarifs déposées après le 31 décembre 2016, le principe de complément de rémunération a été maintenu. En parallèle à cette modification au mécanisme de soutien, la France a adopté un système d'appel d'offres. Boralex évaluera les possibilités offertes par les nouvelles règles au fur et à mesure que celles-ci se préciseront et continuera de mettre à profit l'agilité, la rigueur et la créativité de son organisation pour s'ajuster aux nouvelles lois du marché français et en tirer profit. De plus, la Société se penche sur certaines options de positionnement qui pourraient être envisagées après l'échéance de ses contrats de vente avec EDF, outre le renouvellement de ces derniers, y compris les occasions offertes par le marché libre.

Du côté du **Royaume-Uni**, l'acquisition d'un portefeuille de projets en septembre 2016 (150 MW), jumelée au partenariat avec Infinergy en octobre 2017 (325 MW), dont Boralex détient le contrôle, en plus de la participation de 50 % dans les entités détenues conjointement avec Infinergy, fait en sorte que Boralex possède dorénavant les droits sur un bassin de projets situés en Écosse totalisant 475 MW, lui donnant ainsi la possibilité d'y pénétrer le marché éolien. La Société poursuit le développement de ces projets en vue de tirer parti des occasions qui se présenteront et qui seront conformes à ses critères économiques.

Quant au **Danemark**, il demeure un marché attrayant et favorable au développement de la filière éolienne. En juillet 2014, Boralex a participé à la mise sur pied d'une coentreprise à parts égales avec un entrepreneur danois. La coentreprise dispose déjà de la préqualification requise pour un programme visant la production de 240 MW d'énergie éolienne. Toutefois, les deux partenaires n'iront de l'avant qu'au moment où toutes les conditions seront réunies pour assurer un rendement conforme aux objectifs.

Avantages concurrentiels

La direction de Boralex estime qu'un ensemble de facteurs intrinsèques contribuent à rendre les perspectives de développement du secteur éolien attrayantes pour la croissance de l'entreprise. Ces facteurs incluent :

- une saine situation financière offrant la souplesse d'action requise;
- une diversification géographique sur deux continents;
- l'envergure et la qualité de ses installations en activité et de ses projets en développement, lesquels sont en majeure partie associés à des contrats de vente d'énergie à long terme;
- un bassin important de projets potentiels ;
- une équipe chevronnée, multidisciplinaire, de culture entrepreneuriale, laquelle équipe est en mesure de s'ajuster rapidement aux changements des conditions de marché, tout en étant à l'affût des meilleures occasions d'affaires;
- une expertise reconnue en ce qui concerne le développement de projets, les montages financiers, la construction et l'exploitation de parcs éoliens;
- une réputation bien établie auprès des marchés financiers internationaux;
- une solide crédibilité auprès des collectivités et des Premières Nations à titre de partenaire responsable.

Hydroélectrique

Boralex a fait ses premières armes en production d'énergie renouvelable dans le secteur hydroélectrique il y a environ 25 ans, d'abord au Québec, puis dans le Nord-Est des États-Unis et en Colombie-Britannique.

Au deuxième semestre de 2018, la Société mettra en service sa première centrale en Ontario, celle de **Yellow Falls**, qui génèrera un BAllA(A) annuel d'environ 7 M\$ et portera à 172 MW sa puissance installée du secteur hydroélectrique. L'énergie qui y sera produite sera vendue en vertu d'un contrat d'une durée totale de 40 ans.

La centrale hydroélectrique de 10 MW de Buckingham fait présentement l'objet d'un projet d'augmentation de puissance. Le projet consiste à remplacer certaines turbines pour atteindre 20 MW. Il nécessitera des changements mineurs au bâtiment et n'aura aucun impact sur le niveau d'eau en amont et en aval. La séance d'information publique dans le cadre du processus du Bureau d'audience publique sur l'environnement (« BAPE») a eu lieu en juin 2017. Compte tenu des délais habituellement observés pour obtenir le décret ministériel et les autorisations requises, le début des travaux est prévu pour 2018; le projet accèdera alors au Chemin de croissance. Si le projet allait de l'avant, il est par ailleurs prévu que la centrale n'opérera qu'au cours des deux premiers trimestres de 2018 pour permettre les travaux importants pour augmenter la puissance.

La Société continue d'explorer les occasions d'affaires, notamment en vue d'acquérir des installations qui contribueraient à la croissance de son secteur hydroélectrique dans les marchés où elle est déjà établie et ce dans une perspective de synergies opérationnelles. À cet effet, elle s'appuie sur sa longue expérience dans ce domaine et la compétence de son équipe. Soulignons également que la qualité de ses installations hydroélectriques et leur répartition géographique permettent de générer de solides marges bénéficiaires et d'importants flux de trésorerie, notamment grâce à un profil équilibré qui atténue les répercussions de certaines variables comme les conditions climatiques, l'hydraulicité, les prix de ventes sur le marché libre des États-Unis et le taux de change des devises américaine et canadienne.

Thermique

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

La Société s'intéresse notamment aux nouvelles technologies de production d'énergie verte et renouvelable à base de biomasse forestière. Par exemple, la Société a acquis en 2014 une participation dans Cellufuel en Nouvelle-Écosse (Canada). Cette entreprise consacre ses activités à la valorisation d'une technologie pour la production de carburant diésel synthétique et renouvelable à partir de fibres de bois.

Dans la foulée de la politique énergétique lancée en 2016, le gouvernement du Québec a annoncé en avril 2017 plusieurs mesures dans son plan d'action visant spécifiquement la production de carburant renouvelable et de biocarburant en sol québécois. Ainsi, Cellufuel, société dans laquelle Boralex détient une participation, a récemment décidé de rapatrier ses activités au Québec afin de bénéficier de ces avantages, tout en se rapprochant des lieux où se trouve la matière première (résidus forestiers et de sciage) ainsi que de l'expertise de la Chaire de recherche industrielle sur l'éthanol cellulosique et sur les biocommodités de l'Université de Sherbrooke.

Rappelons qu'en vertu d'une entente avec Hydro-Québec dont l'échéance a été portée à 2027, la centrale de **Senneterre**, au Québec, produit de l'électricité huit mois par année (de décembre à mars, puis de juin à septembre). Cette entente prévoit une compensation financière pour maintenir la rentabilité à un niveau comparable à celui des années antérieures.

Solaire

Le secteur solaire a fait l'objet de remarquables progrès technologiques au cours des dernières années, ce qui a contribué à le rendre nettement plus attrayant des points de vue de la productivité et de la rentabilité, ce qui est susceptible de se traduire par une utilisation accrue de cette source d'énergie propre et abondante. C'est pourquoi Boralex déploie les moyens nécessaires pour tirer parti du potentiel qu'elle offre, particulièrement en France où elle détient les droits sur un certain nombre de projets en développement.

La Société s'appuie sur ses installations existantes pour consolider son expertise dans ce domaine. Ses trois sites d'énergie solaire (deux en France, **Avignonet-Lauragais** (5 MW) et **Les Cigalettes** (10 MW), et un en Ontario, **Vaughan** (moins de 1 MW) continuent d'afficher une performance conforme aux attentes.

Sommaire des projets en phase de développement

Parmi l'important bassin de projets récemment acquis ou mis sur pied par la Société, principalement dans le secteur éolien, ceux décrits ci-dessous se situent à un stade avancé de développement, avec une mise en service prévue d'ici la fin de 2019. Comme mentionné à la section III - Autres éléments, Engagements et éventualités de ce rapport de gestion et à la note Engagements et éventualités des États financiers, la mise en service du projet éolien des Moulins du Lohan de 51 MW a été reportée et sera réévaluée une fois la décision rendue de l'appel du jugement ayant annulé les permis.

Nom du projet	Puissance totale (MW)	Secteur / Pays	Durée du contrat / Client	Propriété (%)	Mise en service	Investissement total du projet (1)(3)	BAIIA annuels estimés ⁽³⁾
Moose Lake	15	Éolien / Canada	40 ans / BC Hydro	70	2e sem. 2018	61 M\$	5 M\$
Yellow Falls	16	Hydro / Canada	40 ans / IESO ⁽²⁾	100	2º sem. 2018	96 M\$	7 M\$
Le Pelon	10	Éolien / France	15 ans / EDF	100	2e sem. 2018	24 M\$	3 M\$
Hauts de Comble	20	Éolien / France	15 ans / EDF	100	2e sem. 2018	51 M\$	7 M\$
Inter Deux Bos	33	Éolien / France	15 ans / EDF	100	2º sem. 2018	77 M\$	9 M\$
Côteaux du Blaiseron	26	Éolien / France	15 ans / EDF	100	2e sem. 2018	47 M\$	5 M\$
Sources de l'Ancre	23	Éolien / France	15 ans / EDF	100	1 ^{er} sem. 2019	52 M\$	6 M\$
Seuil du Cambrésis	20	Éolien / France	15 ans / EDF	100	2e sem. 2019	53 M\$	6 M\$
Basse Thiérache Nord	20	Éolien / France	15 ans / EDF	100	2e sem. 2019	46 M\$	5 M\$
Otter Creek	50	Éolien / Canada	20 ans / IESO	64	2e sem. 2019	148 M\$	14 M\$

[🖽] Ces montants estimés sont en date du présent rapport de gestion. Toutefois, les résultats réels peuvent être différents.

Dans l'ensemble, les investissements résiduels prévus se situent entre 460 M\$ et 470 M\$.

⁽²⁾ Le contrat d'une durée totale de 40 ans comprend quatre options de renouvellement de cinq ans chacune au gré de Boralex.

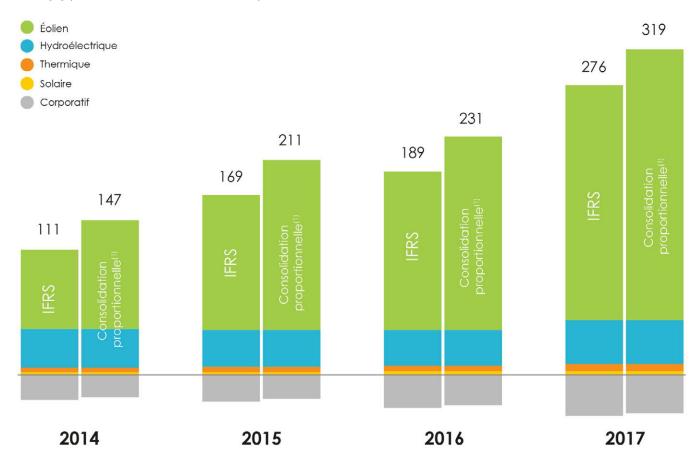
⁽³⁾ Se référer à la rubrique Avis quant aux déclarations prospectives.

Perspectives de croissance

Comme l'indiquent le schéma Chemin de la croissance qui précède et le graphique Données historiques qui suit, les perspectives de Boralex sont étroitement liées à celles de son secteur éolien, compte tenu du poids prépondérant de ce dernier dans son portefeuille énergétique actuel et du fort potentiel de croissance qu'offre son bassin de projets potentiels. Depuis le début 2014, la Société a enregistré une croissance soutenue et marquée de son BAIIA(A), grâce essentiellement au développement important de ses actifs éoliens, en s'appuyant sur sa situation financière saine et flexible ainsi que sur l'expertise de ses équipes. À la suite de l'acquisition du site éolien NRWF, la direction de Boralex a révisé à la hausse ses cibles de croissance pour les exercices 2017 à 2020, incluant son objectif de puissance installée totale qui se situe désormais à 2 000 MW pour la fin de 2020.

Données historiques

BAIIA(A) (en millions de dollars canadiens)



(1) Se référer à la section Conciliations entre IFRS et Consolidation proportionnelle du rapport annuel 2017 et des rapports annuels passés.

Cible financière

Tel que mentionné au cours des derniers trimestres, la cible financière 2017 (« run rate ») de 375 M\$ représentait un montant estimé de BAllA(A) qui serait produit par l'ensemble de ses sites en exploitation à la fin de l'exercice et en reflète pas le BAllA de 2017. Les hypothèses pour estimer la cible financière étaient les suivantes : a) les sites ont été en exploitation sur une base annualisée, et (b) la production et les coûts d'exploitation sont conformes aux prévisions à long terme. En établissant la cible financière, qui constitue un indicateur des prévisions des résultats d'exploitation sur une certaine période, la direction ne tient pas compte des dates réelles de mises en service, des fluctuations de la production ou des éléments non récurrents qui se sont produits au cours de l'année de référence. Au-delà de l'écart engendré par l'utilisation d'un pro-forma douze mois pour les mises en services de l'exercice, l'atteinte de la cible financière est sujette à l'ensemble des facteurs de risques et d'incertitudes énumérés à la section III - Autres éléments du présent rapport. Voir également la rubrique Avis quant aux déclarations prospectives pour un énoncé des hypothèses, risques et incertitudes liées à cette cible. À cet effet, le résultat réél de l'exercice n'est pas nécessairement comparable à la cible pour l'ensemble des éléments décrits précédemment.

Perspectives 2018 – 2019 : croissance disciplinée et rentable

Au cours de l'exercice 2017, compte tenu de l'acquisition de NRWF et de la mise en service des sites Plateau de Savernat II, Voie des Monts, Mont de Bagny, Artois et Chemin de Grès en France, la puissance installée de Boralex a augmenté de 321 MW, ce qui s'est traduit par une hausse notable des résultats d'exploitation. En tenant compte des sites qui seront mis en service en 2018 et 2019, pour un total de 233 MW, la Société se retrouvera à 310 MW de sa cible de 2 000 MW fixée pour 2020, celle-ci représente une croissance de 37 % de la puissance installée actuelle. Pour combler cet écart de 310 MW, la Société possède plusieurs options de croissance, telles qu'un portefeuille de projets en France, dont certains à un stade avancé de développement, en plus des démarches de Boralex ailleurs en Europe et en Amérique du Nord et des opportunités qui peuvent se présenter à tout moment.

D'autre part, en tenant compte des sites qui seront mis en service en 2018 et en 2019 pour un total de 233 MW, la direction établit sur une base annualisée («Run Rate»), une cible de BAIIA se situant entre 405 M\$ et 425 M\$ selon la consolidation proportionnelle (entre 360 M\$ et 380 M\$ selon les IFRS).

Cette cible tient compte de la cible antérieure et prévue à la fin 2017, soit de 375 M\$ toujours sur une base où tous les sites sont en exploitation à la fin de l'exercice et sur une base annualisée.

De plus, cette cible tient compte également des prévisions en termes de frais de développement, des frais d'administration, et de l'environnement d'affaires auquel est exposé la Société.

Afin de mener à bien ses divers projets et d'offrir un plusvalue à ses actionnaires, Boralex peut compter sur une solide situation financière renforcée par :

- le refinancement et l'augmentation du crédit rotatif qui atteint aujourd'hui 460 M\$;
- les importantes liquidités générées à même l'exploitation;
- une protection contre la fluctuation des taux d'intérêts grâce à l'utilisation de swaps de taux d'intérêt ou de dettes à taux fixe, ceci combiné à un bon appariemment de la durée des dettes et de celle des contrats de vente d'électricité.

Objectif prioritaire : créer de la valeur

Le but ultime de Boralex est de créer une valeur économique croissante et durable pour ses actionnaires, ainsi que pour ses autres parties prenantes incluant ses employés, ses partenaires et les collectivités où elles exercent ses activités. Elle continuera de créer de la valeur en réunissant les conditions stratégiques, opérationnelles et financières propices à la croissance de ses flux de trésorerie par action. C'est ce qui lui permettra d'assurer la pérennité et le développement de l'entreprise, de poursuivre son expansion, de soutenir sa politique de dividende, de favoriser l'appréciation de son titre boursier et de garantir un accès permanent au marché des capitaux aux conditions les plus favorables possibles.

En vertu de ces objectifs, la Société accorde la priorité à l'intégration de sites en exploitation ou de projets assujettis à des contrats de vente d'énergie à long terme afin d'obtenir des flux de trésorerie importants et plus stables, principalement dans les secteurs éolien, solaire et hydroélectrique, tout en se tenant à l'affût des nouvelles technologies.

Saisonnalité

	Périodes de trois mois closes les				Exercice clos le	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	31 mars 2017	30 juin 2017	30 septembre 2017	31 décembre 2017	31 décembre 2017	
	2017	2017	2017	2017	2017	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)						
Sites éoliens	655	488	385	676	2 204	
Centrales hydroélectriques	173	231	166	159	729	
Centrales thermiques	77	18	47	31	173	
Sites solaires	4	7	7	5	23	
	909	744	605	871	3 129	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE						
Sites éoliens	88	68	52	107	315	
Centrales hydroélectriques	17	19	15	14	65	
Centrales thermiques	13	3	5	7	28	
Sites solaires	1	2	2	1	6	
	119	92	74	129	414	
BAIIA(A)						
Sites éoliens	77	53	36	95	261	
Centrales hydroélectriques	13	15	11	10	49	
Centrales thermiques	6	(1)	1	2	8	
Sites solaires	1	1	1	1	4	
	97	68	49	108	322	
Corporatif et éliminations	(10)	(11)	(10)	(15)	(46)	
	87	57	39	93	276	
RÉSULTAT NET	15	(7)	(26)	28	10	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	15	(2)	(17)	26	22	
7,67,7,6116,1117,1112,612,7						
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,21 \$	(0,03) \$	(0,23) \$	0,34\$	0,29 \$	
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,21 \$	(0,03) \$	(0,23) \$	0,32\$	0,29 \$	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	54	38	36	19	145	
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT(1)	58	44	24	69	195	
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	74 025 928	75 874 562	75 991 810	76 174 741	75 436 036	

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

Saisonnalité

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

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

L'exploitation et les résultats de la Société sont en partie soumis à des cycles saisonniers ainsi qu'à certains autres facteurs cycliques qui varient selon les secteurs. Comme la presque totalité des sites exploités par la Société dispose de contrats de vente d'énergie à long terme, selon des prix déterminés et indexés, les cycles saisonniers influencent principalement le volume total de production de la Société.

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

Éolien

Pour les actifs éoliens en exploitation dont la part de Boralex totalise 1 237 MW, les conditions éoliennes, tant en France qu'au Canada, sont généralement plus favorables en hiver, ce qui correspond aux premier et quatrième trimestres de Boralex. 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 que la répartition de la production du secteur éolien est d'environ 60 % pour les premier et quatrième trimestres, et de 40 % pour les deuxième et troisième trimestres.

Compte tenu des mises en service de parcs éoliens prévues au chemin de croissance d'ici la fin de 2019, lesquelles ajouteront 217 MW à la puissance installée du secteur éolien, il est à prévoir qu'une portion grandissante des revenus de la Société sera générée aux premier et quatrième trimestres des exercices à venir.

Hydroélectrique

En ce qui concerne les actifs hydroélectriques, ils atteindront 172 MW en puissance installée avec la mise en service du projet Yellow Falls prévue au deuxième semestre 2018. La quantité d'énergie produite est tributaire des conditions hydrauliques qui sont traditionnellement maximales au printemps et bonnes à l'automne au Canada comme dans le Nord-Est des États-Unis, ce qui correspond aux deuxième et quatrième trimestres. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et en été. Cependant, sur un horizon à long terme, il peut y avoir des variations d'une année à l'autre en raison de phénomènes climatiques ponctuels. De façon générale, la direction estime que la répartition de l'énergie hydroélectrique produite sur une base annuelle est de l'ordre de 60 % pour les deuxième et quatrième trimestres, et de 40 % pour les premier et troisième trimestres. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont qui n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex n'ont pas de réservoir pour permettre de réguler les débits d'eau en cours d'année.

Thermique

Boralex exploite deux centrales de production d'énergie thermique d'une puissance installée totalisant 47 MW. Celle de Senneterre (Québec, Canada) est alimentée en résidus de bois et dispose d'un contrat de vente d'énergie avec Hydro-Québec qui viendra à échéance en 2027. Une entente conclue avec Hydro-Québec stipule que jusqu'à la fin du contrat la production d'électricité de cette centrale est limitée à huit mois par année, de décembre à mars et de juin à septembre. Pour la durée de cette entente, la centrale de Senneterre recevra d'Hydro-Québec une compensation financière, ce qui permet d'anticiper une rentabilité relativement stable d'une année à l'autre.

Boralex exploite également une centrale au gaz naturel à Blendecques (France). Depuis plusieurs années, en raison des particularités de ce marché, cette centrale de cogénération produit de l'électricité cinq mois par année, 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 la production d'électricité, la vapeur destinée à un client industriel est produite par une chaudière auxiliaire. Le prix de vente de l'électricité étant lié au coût du gaz naturel, il est donc également sujet à une certaine volatilité. Par contre, tout mouvement du prix du gaz naturel impact le coût de cette matière première et vient éliminer en grande partie la volatilité sur les résultats.

Solaire

Les sites d'énergie solaire représentant une puissance installée de 16 MW sont tous dotés de contrats de vente d'énergie à long terme. Ils bénéficient de conditions d'ensoleillement généralement plus favorables au printemps et en été, ce qui correspond aux deuxième et troisième trimestres. Compte tenu de ces facteurs climatiques, la direction prévoit qu'environ 65 % de la production annuelle d'énergie solaire sera réalisée aux deuxième et troisième trimestres.

Information annuelle choisie

Données relatives aux résultats d'exploitation

	Exerci	Exercices clos les 31 décembre			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2015		
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)	3 129	2 441	2 186		
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE	414	299	266		
BAIIA(A)	276	189	169		
RÉSULTAT NET	10	2	(8)		
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	22	(2)	(11)		
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,29 \$	(0,03) \$	(0,21) \$		
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	145	148	114		
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT(1)	195	128	128		
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	46	36	27		
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE(1)	0,60 \$	0,55 \$	0,52 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	75 436 036	65 199 024	52 364 710		

Données relatives à l'état de la situation financière

	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2015
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	150	293	103
Immobilisations corporelles	2 621	1 668	1 556
Total de l'actif	3 926	2 702	2 449
Reçus de souscription	_	173	_
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	2 642	1 540	1 421
Composante passif des débentures convertibles	137	135	133
Total du passif	3 197	2 188	1 890
Total des capitaux propres	729	514	559
Coefficient d'endettement net, au marché(1) (%)	56	50	55

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

Faits saillants financiers

	Périodes de closes les 31		Exercices clos les 31 décembre	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2017	2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	676	418	2 204	1 624
Centrales hydroélectriques	159	140	729	632
Centrales thermiques	31	34	173	163
Sites solaires	5	4	23	22
,	871	596	3 129	2 441
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE	107		015	010
Sites éoliens	107	54	315	212
Centrales hydroélectriques	14	12 7	65	57
Centrales thermiques Sites solaires	7	1	28	25 5
siles solulles	129	74	414	299
BAIIA(A)	127	74	414	2//
Sites éoliens	95	46	261	176
Centrales hydroélectriques	10	9	49	40
Centrales thermiques	2	1	8	6
Sites solaires	1	1	4	4
	108	57	322	226
Corporatif et éliminations	(15)	(10)	(46)	(37)
	93	47	276	189
RÉSULTAT NET	28	(4)	10	2
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	26	(5)	22	(2)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,34 \$	(0,07) \$	0,29 \$	(0,03) \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,32 \$	(0,07) \$	0,29 \$	(0,03) \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	19	29	145	148
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT(1)	69	28	195	128
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	11	9	46	36
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE(1)	0,15\$	0,14 \$	0,60 \$	0,55 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	76 174 741	65 297 899	75 436 036	65 199 024

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 31 décembre 2017

Hausse de 46 % de la production d'électricité par rapport au quatrième trimestre 2016, en majeure partie attribuable à la contribution des sites acquis et mis en service au cours de la dernière année ainsi qu'à la performance améliorée des centrales hydroélectriques américaines et des sites éoliens en France et au Canada.

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2016	74	47
Acquisitions/Mises en service(1)	37	33
Volume	16	16
Effet des taux de change	1	1
Développement	_	(3)
Quote-part des Coentreprises	_	3
Autres	1	(4)
Variation	55	46
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2017	129	93

⁽¹⁾ Ajout de 347 MW en 2016 et 2017. Pour plus de détails se référer au tableau Sommaire des mises en service des trois derniers exercices à la section I - Stratégie de croissance du présent rapport.

Produits de la vente d'énergie

Pour la période de trois mois close le 31 décembre 2017, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 129 M\$, en hausse de 55 M\$ ou 73 % comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2016. Cette augmentation est principalement attribuable à l'expansion de la base opérationnelle de Boralex résultant d'acquisitions et de mises en service de parcs éoliens. La contribution du site NRWF en Ontario, à hauteur de 32 M\$, explique la majeure partie de cette augmentation de 37 M\$. Soulignons également un écart de volume favorable de 16 M\$ par rapport au quatrième trimestre 2016, compte tenu de meilleures conditions de vent pour les parcs éoliens existants tant en France qu'au Canada ainsi que de conditions d'hydraulicité supérieures pour les centrales hydroélectriques du nord-est des États-Unis.

Le secteur **éolien** demeure le principal agent de croissance de la Société, avec des produits en hausse de 98 % grâce à la fois à la contribution des sites acquis et mis en service depuis un an et à la bonne performance des sites existants en France et au Canada. Rappelons que les conditions climatiques avaient été plutôt difficiles en France au quatrième trimestre 2016. Dans l'ensemble, le secteur éolien compte pour 83 % des produits consolidés du quatrième trimestre 2017.

Les trois autres secteurs d'activité affichent également une hausse de leurs produits. Par rapport au quatrième trimestre 2016 :

- Le secteur **hydroélectrique** voit ses produits augmenter de 11 % pour s'établir à 14 M\$, ce qui représente 11 % des produits consolidés du dernier trimestre. Cette hausse est attribuable à l'augmentation de 32 % de la production des centrales américaines, tandis que les centrales canadiennes ont enregistré un léger recul.
- Le secteur thermique affiche une hausse de 2 % de ses produits, lesquels s'élèvent à 7 M\$ pour le quatrième trimestre 2017, ce qui correspond à 5 % des produits consolidés.
- Le secteur solaire a enregistré des produits de 1 M\$, en hausse de 3 %.

Au total, Boralex a produit 871 GWh d'électricité au quatrième trimestre 2017 (excluant sa quote-part de la production des Coentreprises), en hausse de 46 % par rapport à la même période de 2016. Excluant la contribution des sites acquis ou mis en service au cours du dernier exercice et en 2016, la production des sites existants a augmenté de 20 %. Cette amélioration est en majeure partie attribuable aux sites éoliens du Canada et de la France qui ont tous connu de meilleures conditions au dernier trimestre, et dans une moindre mesure aux centrales hydroélectriques américaines.

BAIIA(A) et marge de BAIIA(A)

Le BAIIA(A) consolidé du quatrième trimestre 2017 s'est établi à 93 M\$, en hausse de 46 M\$ ou de 100 % par rapport au même trimestre de 2016. Cette augmentation est notamment attribuable aux mêmes facteurs qui ont eu une incidence favorable sur les produits. S'y ajoute une hausse de 3 M\$ de la quote-part de Boralex dans les résultats des Coentreprises. Ces améliorations ont été en partie annulées par une augmentation de 3 M\$ des frais de développement et de prospection, principalement en France et au Royaume-Uni, et par la croissance de dépenses diverses de 4 M\$, tels que les honoraires professionnels et l'augmentation de la masse salariale administrative résultant de la croissance de la Société.

Le secteur **éolien** compte pour 89 % du BAIIA(A) consolidé du quatrième trimestre 2017 (avant corporatif et éliminations). Le BAIIA(A) de ce secteur a augmenté de 111 %, ce qui se traduit par une contribution au BAIIA(A) consolidé de 49 M\$ supérieure à celle du quatrième trimestre 2016.

Les trois autres secteurs d'activité de la Société affichent également un BAIIA(A) en hausse. Par rapport au quatrième trimestre 2016 :

- Le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a augmenté de 14 % pour atteindre 10 M\$, principalement en raison de la bonne performance des centrales américaines.
- Les centrales thermiques ont enregistré un BAIIA(A) de 2 M\$, en hausse de 27 %.
- Le BAIIA(A) du secteur solaire a augmenté de 2 % pour atteindre 1 M\$.

Ces résultats se traduisent par une amélioration notable de la marge du BAIIA(A) en pourcentage des produits, soit 72 % au quatrième trimestre 2017 contre 63 % un an plus tôt.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens)

(en millions de dollars canadiens)	
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2016	(5)
BAIIA(A)	46
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises en 2016	9
Amortissement	(17)
Charges financières	(5)
Pertes et gains de change	(1)
Instruments financiers	(1)
Impôts sur le résultat	(1)
Part des actionnaires sans contrôle	(1)
Autres gains et pertes	2
Variation	31
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2017	26

Excédent des distributions reçues

Nous constatons un écart favorable de 9 M\$ résultant du renversement d'un excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises qui avait été comptabilisé au quatrième trimestre de 2016. Rappelons que selon les normes IFRS, lorsque la participation de Boralex dans une Coentreprise devient négative à la suite des distributions versées, la valeur comptable de la participation est ramenée à zéro et cet ajustement est comptabilisé au titre d'Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net. Ultérieurement, si la valeur comptable de la participation redevient positive, il faut alors renverser l'ajustement jusqu'à concurrence du montant cumulé préalablement enregistré au titre d'excédent. C'est ce qui est arrivé au cours des deux derniers trimestres de 2016.

Amortissement

Les frais d'amortissement ont augmenté de 17 M\$ pour atteindre 46 M\$ au quatrième trimestre de 2017, en raison des acquisitions et des mises en service de la dernière année. L'acquisition du site NRWF en Ontario en début d'exercice compte pour la majeure partie de cette augmentation.

Charges financières

Les charges financières ont augmenté de 5 M\$ pour atteindre 27 M\$ au quatrième trimestre de 2017, en raison principalement des financements mis en place et des dettes prises en charge par la Société à la suite des acquisitions et des mises en service au cours de la dernière année, dont le site NRWF en janvier 2017.

Résultat net

Pour la période de trois mois close le 31 décembre 2017, Boralex a enregistré un résultat net positif de 28 M\$, comparativement à une perte nette de 4 M\$ pour la même période de 2016, ce qui se traduit par un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 26 M\$ ou 0,34 \$ par action (de base) ou 0,32 \$ par action (dilué), comparativement à une perte nette de 5 M\$ ou 0,07 \$ par action (de base et dilué) un an plus tôt. L'écart de 2 M\$ entre le résultat net et celui attribuable aux actionnaires de Boralex s'explique par les résultats attribuables à l'ensemble des actionnaires sans contrôle.

Quant au résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, l'amélioration de 31 M\$ (0,41 \$ par action de base ou 0,39 \$ par action dilué) par rapport au quatrième trimestre 2016 s'explique par les éléments énumérés précédemment et résumé dans le tableau ci-dessus.

L'augmentation du BAIIA(A) de 46 M\$ a été en partie annulée par la hausse des frais d'amortissement et des charges financières, pour un total de 22 M\$, compte tenu de l'expansion de la base opérationnelle de la Société depuis un peu plus d'un an. Il faut aussi noter que la Société a enregistré un gain total de 12 M\$ en lien avec les changements des taux d'imposition futurs aux États-Unis (10 M\$), suite à l'abaissement de 35 % à 21 % entre 2017 et 2018, et en France (2 M\$), suite à l'abaissement de 28 % à 26,5 % pour 2021 et 25 % pour 2022.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017

Hausse de 28 % de la production d'énergie par rapport à l'exercice 2016, en majeure partie attribuable à la contribution des sites acquis et mis en service depuis 2016.

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016	299	189
Acquisitions/Mises en service(1)	98	81
Prix	2	2
Volume	16	16
Coût des matières premières	_	(1)
Effet des taux de change	(3)	(2)
Quote-part des Coentreprises	_	2
Interruption temporaire - Moulins du Lohan	_	(1)
Développement	_	(3)
Autres	2	(7)
Variation	115	87
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017	414	276

⁽¹⁾ Ajout de 361 MW en 2016 et 2017. Pour plus de détails se référer au tableau Sommaire des mises en service des trois derniers exercices à la section 1 - Stratégie de croissance du présent rapport.

Produits de la vente d'énergie

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, les produits générés par la vente d'énergie ont atteint 414 M\$, en hausse de 115 M\$ ou de 38 % par rapport à l'exercice précédent. Comme l'indique le tableau ci-dessus, cette croissance est attribuable à la hausse de 98 M\$ des produits résultant en majeure partie de l'acquisition du site NRWF (84 M\$) au début de 2017, de la mise en service de Port Ryerse (4 M\$) et de la mise en service des autres sites éoliens français, tels que Mont de Bagny et Voie des Monts. S'y ajoute un effet favorable du point de vue des prix de 2 M\$ et du volume de production de 16 M\$ lié principalement aux centrales hydroélectriques américaines (10 M\$) et aux sites éoliens français et canadiens. La combinaison de ces facteurs a largement pallié l'incidence défavorable de 3 M\$ attribuable principalement au renforcement de la valeur du dollar canadien par rapport à l'euro et au dollar américain.

Au total, Boralex a produit 3 129 GWh d'électricité au cours de l'exercice 2017 (excluant sa quote-part de la production des Coentreprises), comparativement à 2 441 GWh au cours de l'exercice précédent, une augmentation de 28%. Excluant la contribution des sites acquis ou mis en service, la production des sites existants a augmenté de 6% au cours du dernier exercice par rapport à l'an dernier. La bonne performance des centrales hydroélectriques américaines à partir du deuxième trimestre 2017 de même que des conditions de vent favorables pour les sites éoliens français au cours de la deuxième moitié de l'année ont notamment permis de compenser le recul de la production des sites éoliens français et des centrales hydroélectriques canadiennes en début d'exercice.

BAIIA(A) et marge de BAIIA(A)

Pour l'exercice 2017, le BAIIA(A) consolidé s'élève à 276 M\$, en hausse de 87 M\$ ou 46 % par rapport à l'exercice précédent, tandis que la marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits a atteint 67 % comparativement à 63 % un an plus tôt.

La hausse du BAllA(A) est en majeure partie attribuable au BAllA(A) additionnel de 81 M\$ découlant de l'augmentation de la base opérationnelle au cours du dernier exercice. S'y ajoutent les écarts favorables des points de vue du volume de production de 16 M\$ et des prix de vente de 2 M\$, ainsi que l'augmentation de 2 M\$ de la quote-part de Boralex dans les résultats des Coentreprises.

Combinées, ces hausses ont largement compensé l'augmentation de 3 M\$ des frais de développement, en majeure partie liés aux projets en Europe et au développement en Alberta. Par ailleurs, compte tenu de la forte croissance de la base d'actifs, les dépenses associées à des éléments de natures diverses ont augmenté de 7 M\$, dont les honoraires professionnels (3 M\$) et la masse salariale opérationnelle et administrative (4 M\$). Soulignons également les frais de démobilisation et de sécurisation du chantier du projet des Moulins du Lohan de 1 M\$, à la suite de l'interruption temporaire des travaux, auxquels s'ajoutent l'effet défavorable de la variation des taux de change de 2 M\$ et l'augmentation de 1 M\$ du coût des matières premières.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens)

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016	(2)
BAIIA(A)	87
Amortissement	(56)
Charges financières	(28)
Pertes et gains de change	(1)
Instruments financiers	3
Impôts sur le résultat	1
Part des actionnaires sans contrôle	16
Autres gains	2
Variation	24
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017	22

Amortissement

Au cours de l'exercice 2017, les frais d'amortissement ont augmenté de 56 M\$ par rapport à l'exercice précédent, pour atteindre 172 M\$. L'acquisition du site NRWF et les mises en service de sites éoliens comptent pour la presque totalité de cette variation.

Charges financières et perte nette sur instruments financiers

Au cours de l'exercice 2017, les charges financières ont augmenté de 28 M\$ par rapport à l'exercice précédent, pour atteindre 104 M\$. Cette augmentation est notamment attribuable aux nouveaux financements mis en place et aux dettes prises en charge par la Société, dont celles associées au site NRWF.

Par ailleurs, la Société a comptabilisé une perte nette sur instruments financiers de 1 M\$, ce qui constitue une amélioration notable de 3 M\$ par rapport à une perte nette de 4 M\$ pour l'exercice 2016. Le poste Perte nette sur instruments financiers de 2016 inclut des montants liés au changement de juste valeur de certains instruments financiers non désignés en comptabilité de couverture et la portion inefficace de certains instruments financiers désignés. Cette perte était associée à des montants non réalisés et ne représente pas un déboursé pour la Société au cours de cette période. Aussi, bien que tous les instruments financiers désignés en couverture par Boralex soient hautement efficaces, ils comportent toujours une faible portion d'inefficacité.

Résultat net

Pour l'exercice 2017, Boralex déclare un résultat net de 10 M\$ contre 2 M\$ un an plus tôt. Le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex s'élève ainsi à 22 M \$ ou 0,29 \$ par action (de base et dilué), comparativement à une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 2 M\$ ou 0,03 \$ par action (de base et dilué) un an plus tôt. L'écart de 12 M\$ entre le résultat net de l'exercice 2017 et celui attribuable aux actionnaires de Boralex s'explique par une perte nette attribuée aux actionnaires sans contrôle.

Quant au résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, l'écart favorable de 24 M\$ ou 0,32 \$ par action (de base et dilué) par rapport à l'exercice 2016 s'explique par les éléments énumérés précédemment et résumé dans le tableau ci-dessus. Il faut aussi noter que la Société a enregistré un gain total de 12 M\$ en lien avec les changements des taux d'imposition futurs aux États-Unis (10 M\$) et en France (2 M\$).

Revue des secteurs d'activité de l'exercice clos le 31 décembre 2017

Éolien

Principal secteur d'activité de la Société, l'éolien compte pour 70 % de la production d'énergie de l'exercice 2017

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et du BAIIA(A) du secteur éolien

(en millions de dollars canadiens)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016	212	176
Acquisitions/Mises en service(1)	98	81
Volume	6	6
Effet des taux de change	(2)	(2)
Interruption temporaire - Moulins du Lohan	_	(1)
Quote-part des Coentreprises	_	2
Développement	_	(2)
Autres	1	1
Variation	103	85
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017	315	261

⁽¹⁾ Ajout de 361 MW en 2016 et 2017. Pour plus de détails se référer au tableau Sommaire des mises en service des trois derniers exercices à la section I - Stratégie de croissance du présent rapport.

Données statistiques récentes et anticipées relatives à la production du secteur éolien

Exercice clos les 31 décembre

Réel			Variation		
Production éolienne (GWh)	2017	2016	Production anticipée(1)(2)	vs 2016	vs production anticipée
Canada	1 097	609	1 286	+ 80 %	- 15 %
France	1 107	1 015	1 239	+9%	- 11 %
	2 204	1 624	2 525	+ 36 %	- 13 %

⁽¹⁾ La production anticipée est calculée en fonction des moyennes historiques et des études de vent réalisées. Se référer à la rubrique Avis quant aux déclarations prospectives.

Production

Au cours de l'exercice 2017, la production du secteur éolien a atteint 2 204 GWh (excluant l'apport des Coentreprises), une hausse de 36 % comparativement aux 1 624 GWh de l'exercice précédent. Cette hausse est principalement attribuable à la contribution des sites acquis et mis en service au Canada et en France depuis 2016, pour une puissance installée totalisant 361 MW. Quant aux sites existants, la croissance du volume de production a été de 2 %, compte tenu de conditions climatiques en France et au Canada qui ont été en moyenne légèrement meilleures comparativement à celles de 2016.

Sur une base géographique, le volume de production a évolué comme suit :

- En France, des conditions climatiques défavorables ont prévalu tout au long des deux premiers trimestres, suivies d'une nette amélioration pour le reste de l'exercice. Ainsi, le volume de production des sites existants pour l'ensemble de l'exercice 2017 est légèrement supérieur à celui de l'exercice précédent. Cela dit, la mise en service des sites Touvent, Plateau de Savernat I et II, Voie des Monts, Monts de Bagny, Artois et Chemin de Grès, totalisant 117 MW, a fait en sorte que le secteur éolien français termine l'exercice avec un volume de production en hausse de 9 % par rapport à l'an dernier, pour atteindre 1 107 GWh.
- Au Canada, tous les sites existants (excluant les Coentreprises) ont mieux fait dans l'ensemble en 2017 par rapport à 2016 et affichent un volume de production en hausse de 5 %; dans les faits, les bons résultats enregistrés au cours des premiers six mois de l'exercice et au dernier trimestre ont été en partie annulés par l'effet de conditions climatiques moins favorables au troisième trimestre. En tenant compte des sites acquis et mis en service, la production du secteur éolien canadien a augmenté de 80 % grâce principalement à la contribution de NRWF pour 73 jours au premier trimestre et la totalité des trimestres suivants, jumelée à l'apport des sites Port Ryerse et Oldman, qui, avec NRWF, affichent une puissance installée de 244 MW. Au total, la production des parcs éoliens canadiens (excluant l'apport des Coentreprises) s'élève à 1 097 GWh.

Soulignons toutefois que le site NRWF a fait l'objet d'une limitation de puissance imposées par l'IESO au premier, puis au deuxième trimestre, ce qui s'est traduit par un manque à gagner de 8 M\$ pour l'ensemble de l'exercice.

D'autre part, aux troisième et quatrième trimestres, des limitations de puissance ont également été imposées mais elles ont été compensées. Nous estimons le manque de production à 89 GWh et la compensation obtenue à 15 M\$. Ce montant a été inclus sur la ligne Acquisitions/Mises en service du tableau des principaux écarts.

Produits de la vente d'énergie

Les produits du secteur éolien ont totalisé 315 M\$ pour l'ensemble de l'exercice 2017, en hausse de 103 M\$ ou 48 % par rapport à la même période de 2016 (excluant l'apport des Coentreprises). Cette croissance est attribuable à la contribution de 98 M\$ des sites acquis ou mis en service, à laquelle s'ajoute des écarts favorables de 6 M\$ au chapitre du volume de production.

Sur une base géographique, pour l'exercice 2017, 54% des produits du secteur éolien ont été réalisés au Canada (excluant les Coentreprises) et 46% en France, contre 37% et 63% respectivement en 2016. Ce revirement est en majeure partie attribuable à l'acquisition de NRWF et, dans une moindre mesure, aux conditions climatiques moins favorables en France au premier semestre 2017, jumelé à un effet de change défavorable. Abstraction faite de l'effet de change, les produits des sites français ont augmenté de 9%, tandis qu'au Canada, les produits des sites éoliens ont plus que doublé.

⁽²⁾ Si on tenait compte de l'apport des Coentreprises, la production éolienne serait de 1 796 GWh au Canada, 1 239 GWh en France et 3 035 GWh au total

BAIIA(A) et marge de BAIIA(A)

Pour l'exercice 2017, le BAIIA(A) du secteur éolien est en hausse de 85 M\$ ou 49 % et s'élève à 261 M\$ (excluant l'apport des Coentreprises). Cette augmentation est principalement le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les sites qui se sont ajoutés ont généré un BAIIA(A) additionnel de 81 M\$, auquel s'ajoutent l'augmentation de 2 M\$ de la quote-part de Boralex dans les résultats des Coentreprises ainsi que des écarts favorables de 6 M\$ au chapitre du volume de production.

Combinées, ces hausses ont notamment largement compensé l'augmentation de 2 M\$ des dépenses de développement, en majeure partie associées aux projets au Royaume-Uni et en Alberta, l'effet défavorable de la variation des taux de change de 2 M\$ attribuables aux sites français de même que les frais de démobilisation et de sécurisation du chantier du projet des Moulins du Lohan de 1 M\$, à la suite de l'interruption temporaire des travaux.

Sur une base géographique, le BAIIA(A) des opérations en France a augmenté de 10 % en euros, tandis que celui des opérations canadiennes (excluant les Coentreprises) a doublé.

Quant à la marge de BAIIA(A), elle s'est établie à 83 %, soit une valeur identique à celle de l'exercice 2016.

Hydroélectrique

Hausse de 15 % de la production d'hydroélectricité en 2017.

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et du BAIIA(A) du secteur hydroélectrique

(en millions de dollars canadiens)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016	57	40
Prix	(1)	(1)
Volume	10	10
Effet des taux de change	(1)	_
Variation	8	9
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017	65	49

Données statistiques récentes et historiques relatives à la production du secteur hydroélectrique

	Exercice clos les 31 décembre						
	Ré	Réel			Variation		
Production hydroélectrique (GWh)	2017	2016	Moyenne historique(1)	vs 2016	vs moyenne historique		
Canada	292	313	288	- 7 %	+ 2 %		
États-Unis	437	319	387	+ 37 %	+ 13 %		
	729	632	675	+ 15 %	+8%		

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

Production

Pour l'exercice 2017, la production du secteur hydroélectrique a atteint 729 GWh contre 632 GWh un an plus tôt, une hausse de 15 %. Ce résultat découle de la bonne performance des centrales américaines qui ont vu leur production augmenter de 37 %, compte tenu d'une meilleure hydraulicité que l'année précédente, alors que la production des centrales canadiennes reculait de 7 %.

Ainsi, la production du secteur hydroélectrique pour l'ensemble de l'exercice 2017 est supérieure à la moyenne historique de 675 GWh, soit un écart favorable de 54 GWh ou 8 %.

Produits de la vente d'énergie

Au cours du dernier exercice, le secteur hydroélectrique a généré des produits de 65 M\$, en hausse de 8 M\$ ou 15 % par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation résulte principalement de la bonne performance des centrales américaines qui ont bénéficié d'une meilleure hydraulicité qu'en 2016. Plus spécifiquement, les centrales américaines ont enregistré des produits en hausse de 31 %, ce qui a largement compensé le recul de 2 % du côté des centrales canadiennes. Cela dit, l'effet de volume favorable a été en partie annulé par des écarts défavorables de 1 M\$ du point de vue des prix et de 1 M\$ résultant du renforcement du dollar canadien par rapport au dollar américain.

BAIIA(A) et marge du BAIIA(A)

Par conséquent, le BAllA(A) du secteur hydroélectrique a augmenté de 21 % pour atteindre 49 M\$ pour l'ensemble de l'exercice 2017, comparativement à 40 M\$ pour l'exercice précédent. Cette hausse est attribuable aux mêmes facteurs qui ont eu un effet favorable sur les produits. Le BAllA(A) des centrales américaines a augmenté de 47 % comparativement à un recul de 3 % pour les centrales canadiennes.

Quant à la marge de BAIIA(A) du secteur hydroélectrique pour l'exercice 2017, elle s'est établie à 75 %, contre 71 % un an plus tôt.

Thermique et solaire

La direction demeure satisfaite de la performance des secteurs thermique et solaire. Pour l'exercice 2017, ces deux secteurs affichent des produits de la vente d'énergie et un BAllA(A) légèrement en hausse par rapport à l'exercice précédent, sauf dans le cas du BAllA(A) du secteur solaire qui est demeuré stable. Pour chacun d'eux, ces résultats témoignent d'une production accrue d'énergie en 2017 par rapport à 2016. Quant au secteur thermique, il affiche une hausse notable de sa rentabilité grâce à un bon contrôle des coûts tout au long du dernier exercice.

Situation de trésorerie

L'évolution de la situation financière au cours de l'exercice 2017 témoigne en grande partie de l'acquisition du site éolien NRWF et de la croissanec de Boralex, ce qui a porté à 345 M\$ les fonds consentis aux activités d'investissement, comparativement à 258 M\$ pour l'excercice précédent.

Exercices clos les 31 décembre		
2017	2016	
195	128	
(50)	20	
145	148	

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Marge brute d'autofinancement(1)	195	128
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(50)	20
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	145	148
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(345)	(258)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	214	114
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	1	(4)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	15	_
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	115	100

⁽¹⁾ Se référer à la section Mesures non conformes aux IFRS.

Activités d'exploitation

Au cours de l'exercice 2017, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 195 M\$, par rapport à 128 M\$ pour la même période de 2016, une hausse de 67 M\$. Abstraction faite des éléments hors caisse des résultats nets des deux périodes, cette augmentation résulte principalement de la hausse de 87 M\$ du BAIIA(A), tel que commentée précédemment, combinée à une baisse des impôts payés de 6 M\$ et à une hausse des distributions des Coentreprises de 2 M\$, annulée en partie par l'augmentation des intérêts payés de 26 M\$.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation s'est soldée par une utilisation de liquidités pour la somme de 50 M\$ au cours de l'exercice 2017, alors qu'elle avait généré des liquidités de 20 M\$ un an plus tôt. L'utilisation des fonds au cours de l'exercice de 2017 s'explique principalement par une augmentation des Clients et autres débiteurs de 41 M\$ liée à des conditions favorables de vent ainsi qu'à des taxes à recevoir en lien avec les sites en construction, ainsi que par une hausse de 17 M\$ des Autres actifs courants en lien avec des dépôts sur des équipements de sites en construction. De plus, cette année, le client principal en France a émis ses paiements le 2 janvier 2018 au lieu du 29 décembre 2017, en raison d'un délai administratif. Par conséquent, il y avait deux mois de ventes dans les débiteurs français en 2017 comparativement au niveau normal d'un mois. Ces augmentations sont compensées partiellement par une augmentation des Fournisseurs et autres créditeurs de 8 M\$ liés aux sites en construction ou récemment mis en services.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 145 M\$ au cours de l'exercice 2017, soit pratiquement le même montant que lors de l'exercice précédent.

Activités d'investissement

Au cours de l'exercice 2017, les activités d'investissement ont nécessité des fonds de 345 M\$, comparativement à 258 M\$ en 2016.

La principale transaction d'investissement de l'exercice a été l'acquisition, en date du 18 janvier 2017, de la totalité de la participation financière d'Enercon dans le site éolien NRWF de 230 MW en Ontario (Canada). La transaction s'est conclue pour une contrepartie en espèces, nette de la trésorerie acquise de 231 M\$. De plus, Boralex a pris en charge la dette totalisant 779 M\$ liée à cet actif.

Rappelons que pour financer en partie la contrepartie en espèces de la transaction, Boralex a procédé au placement de reçus de souscription de 173 M\$ en date du 23 décembre 2016, dont le produit net des frais de transaction de 170 M\$ avait été placé dans l'encaisse affectée en 2016 en prévision de la clôture de la transaction, lequel a été utilisé comme prévu le 18 janvier 2017, ce qui explique en grande partie la variation de 175 M\$ de l'encaisse affectée.

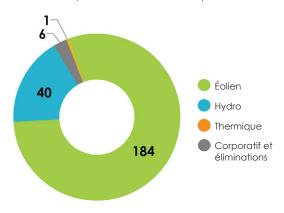
En plus de cette acquisition, Boralex a déboursé 40 M\$ en contreparties conditionnelles dans le cadre de projets d'Ecotera. Les sommes versées touchent principalement les sites éoliens Chemin de Grès, Inter Deux Bos et Basse Thiérache Nord. S'y ajoutent des contreparties conditionnelles de 10 M\$ pour les projets Sources de l'Ancre et Hauts de Comble. Ces déboursés ont été présentés en tant qu'acquisition d'entreprises puisque ces deux projets ont été comptabilisés selon la méthode d'acquisition.

Au cours du dernier exercice, la Société a investi des fonds de 231 M\$ en nouvelles immobilisations, dont principalement :

- la somme de 184 M\$ dans le secteur éolien, la presque totalité pour la construction des divers sites en voie d'aménagement en Europe et au Canada;
- la somme de 40 M\$ dans le secteur hydroélectrique, soit 33 M\$ pour la construction de la centrale Yellow Falls en Ontario (Canada) et 4 M\$ pour la mise à niveau de la centrale de Buckingham au Québec (Canada).

Répartition sectorielle des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens)



Les autres activités d'investissement ont utilisé des fonds de 8 M\$ principalement pour des projets en développement.

Activités de financement

Les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 214 M\$ au cours de 2017.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours de l'exercice 2017, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 415 M\$ (net des frais de financement de 6 M\$), dont :

- la somme de 167 M\$ tirée sur la facilité de crédit rotatif de Boralex afin, principalement, de financer la contrepartie en espèces nécessaire pour l'acquisition de NRWF et la construction de projets non encore financés;
- la somme de 40 M\$ pour les projets éoliens Port Ryerse (31 M\$) et NRWF (9 M\$) au Canada (100 % de ces facilités étaient tirés au 30 juin 2017);
- la somme de 26 M\$ pour le projet éolien Moose Lake au Canada;
- la somme de 27 M\$ tirée pour l'avancement de la centrale hydroélectrique canadienne de Yellow Falls ;
- la somme de 161 M\$ sur les financements en place pour les sites éoliens français Plateau de Savernat I et II, Mont de Bagny, Artois, Voie des Monts, Touvent et Chemin de Grès.

À l'inverse, la Société a versé un total de 149 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux divers sites en exploitation.

Refinancement du crédit rotatif

Le 18 janvier 2017, en marge de l'annonce de l'acquisition de la participation d'Enercon dans le site éolien NRWF, tel que mentionné à la section *I - Stratégie de croissance, Principales transactions financières,* Boralex a obtenu que la facilité de crédit rotatif soit augmentée de 100 M\$, portant ainsi son montant autorisé à 460 M\$. Au cours de l'exercice, un montant de 167 M\$ a été tiré sur le crédit rotatif, ce qui porte le montant total tiré au 31 décembre 2017 à 265 M\$.

Dividendes

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 46 M \$ (0,15 \$ par action et par trimestre), contre 36 M\$ pour la même période de 2016 (l'équivalent de 0,13 \$ par action au premier trimestre et de 0,14 \$ par action aux trimestres suivants).

La Société a également versé 8 M\$ aux actionnaires sans contrôle des sites en opérations de Côte-de-Beaupré (3 M\$), Témiscouata I (2 M\$) et de Frampton (3 M\$).

Finalement, la Société a encaissé une somme de 6 M\$ lors de l'exercice d'options d'achat d'actions par la direction.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie se traduit par une hausse de 15 M\$ pour l'ensemble de l'exercice 2017, ce qui porte le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au 31 décembre 2017 à 115 M\$, comparativement à 100 M\$ un an plus tôt.

Situation financière

L'acquisition du site NRWF le 18 janvier 2017 explique la majeure partie des variations des postes de la situation financière de Boralex entre les 31 décembre 2016 et 2017, aussi bien à court terme qu'à long terme.

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens)	A	2017		Au 31 décembre 2016
· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	IFRS	NRWF	Excluant NRWF	
ACTIF				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	115	5	110	100
Encaisse affectée	35	7	28	193
Divers actifs courants	175	29	146	96
ACTIFS COURANTS	325	41	284	389
Immobilisations corporelles	2 621	766	1 855	1 668
Immobilisations incorporelles	655	198	457	426
Goodwill	182	52	130	124
Participations dans les Coentreprises	24	_	24	22
Divers actifs non courants	119	41	78	73
ACTIFS NON COURANTS	3 601	1 057	2 544	2 313
TOTAL DE L'ACTIF	3 926	1 098	2 828	2 702
PASSIF				
PASSIFS COURANTS	429	45	384	452
Emprunts non courants	2 418	778	1 640	1 439
Débentures convertibles	137	_	137	135
Divers passifs non courants	213	53	160	162
PASSIFS NON COURANTS	2 768	831	1 937	1 736
TOTAL DU PASSIF	3 197	876	2 321	2 188
CAPITAUX PROPRES				
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	729	222	507	514
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	3 926	1 098	2 828	2 702

Les analyses suivantes excluent, pour la majorité d'entre elles, l'effet de l'ajout de NRWF puisqu'il constitue la raison principale des variations des différents postes de la situation financière.

Actif

L'actif total de Boralex s'élève à 3 926 M\$ en date du 31 décembre 2017 et de 2 828 M\$ en excluant NRWF. La hausse de 126 M\$ par rapport à la valeur inscrite au 31 décembre 2016 résulte des éléments suivants :

- Les Actifs courants ont diminué de 105 M\$ à la suite notamment de l'utilisation de la tranche de 170 M\$ de l'encaisse affectée qui était destinée à l'acquisition de NRWF, close le 18 janvier 2017.
- Cette baisse a été partiellement compensée par une augmentation de 50 M\$ des Divers actifs courants, plus précisément au chapitre des Clients et autres débiteurs.
- À l'inverse, les Actifs non courants ont augmenté de 231 M\$, en raison des principales variations suivantes :
 - une hausse de 187 M\$ de la valeur des immobilisations corporelles (nette de l'amortissement de la période), en raison de la construction de projets, principalement, Chemin de Grès, Plateau de Savernat I et II, Inter Deux Bos, Artois, Voie des Monts, Mont de Bagny et Moulins du Lohan en France, ainsi que Yellow Falls et Moose Lake au Canada;
 - une hausse de 31 M\$ de la valeur des immobilisations incorporelles principalement due à l'augmentation de la valeur des contrats de vente d'énergie, notamment en raison du paiement de 40 M\$ en contreparties conditionnelles dans le cadre de projets du portefeuille Ecotera pour les projets éoliens Chemin de Grès, Inter Deux Bos et Basse Thiérache Nord;
 - une hausse de 8 M\$ des fonds de réserve pour le service de la dette avec le financement de Voie des Monts, Mont de Bagny, Artois et Chemin de Grès.

Passifs courants

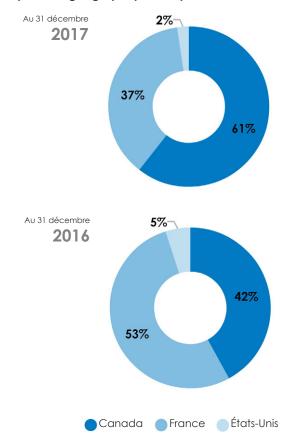
Les Passifs courants au 31 décembre 2017 s'élevaient à 384 M\$ en excluant NRWF, par rapport à 452 M\$ au 31 décembre 2016. Cette diminution de 68 M\$ découle de l'élimination, au titre de passif, du produit brut de 173 M\$ de l'émission de reçus de souscription de décembre 2016 qui a été converti en capital-actions en date du 18 janvier 2017. L'augmentation de la part à moins d'un an des emprunts de 90 M\$, excluant NRWF, a contribué à la variation de 68 M\$ et s'explique par la présentation à court terme du crédit-relais France et Écosse de 69 M\$ qui vient à échéance en décembre 2018 et à de nouveaux financements tel que celui pour les parcs éoliens Mont de Bagny, Voie des Monts, Artois et Chemin de Grès de 22 M\$, et par l'augmentation des Fournisseurs et autres créditeurs en lien avec les sites en construction.

Passifs non courants

Le total des Passifs non courants a augmenté de 201 M\$, en raison de l'augmentation des Emprunts non courants (net des remboursements de la période) de 201 M\$.

De plus, au 31 décembre 2017, Boralex détenait un montant de 234 M\$ de dette contractée, qui n'est toujours pas tirée, ainsi qu'un total de 48 M\$ disponible sur la facilité de lettres de crédit et le crédit rotatif.

Répartition géographique des passifs non courants



Capitaux propres

Le total des capitaux propres a augmenté de 215 M\$ au cours de l'exercice 2017, pour s'établir à 729 M\$ au 31 décembre 2017. Cette hausse s'explique principalement par la conversion en capital-actions du produit net de 170 M\$ (net des frais liés à l'émission et des impôts) du placement de reçus de souscription, en date du 18 janvier 2017, ainsi que par la part des Six Nations au projet NRWF d'un montant de 47 M\$. Elle résulte également de la prise en compte du résultat net de 10 M\$, du gain de 39 M\$ relié aux autres éléments du résultat global enregistrés pour l'ensemble de l'exercice 2017, ainsi que des dividendes qui ont été versés pour un total de 46 M\$ aux actionnaires de Boralex et de distributions de 8 M\$ aux actionnaires sans contrôle.

Coefficients d'endettement

L'endettement net, tel que défini à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS, s'établissait à 2519 M\$ au 31 décembre 2017, comparativement à 1442 M\$ au 31 décembre 2016.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, tel que défini à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS, est passé de 50 % au 31 décembre 2016 à 56 % au 31 décembre 2017.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 31 décembre 2017, le capital-actions de Boralex consistait en 76 255 051 actions de catégorie A émises et en circulation (65 365 911 au 31 décembre 2016) en raison des émissions d'actions suivantes:

- 10 361 500 nouvelles actions émises dans le cadre du placement public réalisé en janvier 2017 dans la foulée de l'acquisition de NRWF, tel que décrit précédemment ;
- 527 130 actions émises à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions détenues par les dirigeants;
- 510 nouvelles actions émises dans le cadre de conversion de débentures.

Au 31 décembre 2017, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 689 223, dont 511 598 pouvant être levées.

Au 31 décembre 2017, Boralex avait 1 437 400 débentures convertibles émises et en circulation (1 437 500 au 31 décembre 2016).

Entre le 1^{er} janvier et le 1^{er} mars 2018, aucune nouvelle action n'a été émises dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions et 459 actions ont été émises dans le cadre de conversion de débentures.

Opérations entre parties liées

La Société détient une entente de gestion avec R.S.P. Énergie inc., une entité dont deux des trois actionnaires sont Richard et Patrick Lemaire, administrateurs de la Société. Pour la période de douze mois close le 31 décembre 2017, les produits provenant de cette entente sont de 1 M\$.

La Société a un contrat de location de bureaux avec lvanhoé Cambridge, une entité où la Caisse de dépot et placement du Québec détient aussi des participations. Au 31 décembre 2017, aucune opération n'a été comptabilisée.

Opérations avec les Coentreprises

Coentreprise phase I

Au cours de la période de douze mois close le 31 décembre 2017, la Coentreprise phase I a réalisé un résultat net de 16 M\$ (13 M\$ en 2016), la quote-part de Boralex étant de 8 M\$ (7 M\$ en 2016). Par ailleurs, l'amortissement de la perte latente sur les instruments financiers a généré une dépense de 2 M\$ (3 M\$ en 2016). Par conséquent, au cours de la période, la Quote-part des profits de la Coentreprise phase I est de 6 M\$ (4 M\$ en 2016).

Coentreprise phase II

Au cours de la période de douze mois close le 31 décembre 2017, la Coentreprise phase II a réalisé un résultat net de 3 M\$ (2 M\$ en 2016), la quote-part de Boralex étant de 1 M\$ (environ 1 M\$ en 2016).

Participations dans les Coentreprises

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

Compte tenu de la nature stratégique et de l'importance des actifs et des résultats que ces parcs éoliens génèrent, la direction de Boralex a jugé pertinent d'ajouter une section intitulée Consolidation proportionnelle au présent rapport de gestion. Les résultats des Coentreprises y sont traités comme s'ils étaient consolidés proportionnellement plutôt que d'être comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence requise par les IFRS. Dans la méthode de consolidation proportionnelle, qui n'est pas permise selon les IFRS, les postes Participations dans les Coentreprises et Quote-part des profits des Coentreprises sont éliminés et remplacés par la part de Boralex (50 %) dans tous les postes aux états financiers (revenus, dépenses, actifs et passifs). L'ajout de cette section, qui concerne uniquement les états financiers consolidés et le secteur éolien, vise à faciliter la compréhension des investisseurs quant aux retombées concrètes des décisions stratégiques et opérationnelles prises par la Société. Cependant, l'analyse des résultats d'exploitation du secteur éolien en vertu de la méthode de consolidation proportionnelle n'est pas présentée dans cette section car les écarts relevés sont expliqués par les mêmes éléments que ceux présentés dans la section IFRS.

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

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

Information annuelle choisie

Données relatives aux résultats d'exploitation

	Exercices clos les 31 décembre		
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2015
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)	3 675	2 953	2 733
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE	473	354	324
BAIIA(A)	319	231	211
RÉSULTAT NET	10	2	(8)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	22	(2)	(11)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,29 \$	(0,03) \$	(0,21) \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	162	162	127
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT(1)	210	144	132
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE(1)	46 0,60 \$	36 0,55 \$	27 0,52 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	75 436 036	65 199 024	52 364 710

Données relatives à l'état de la situation financière

	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2015
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	161	302	112
Immobilisations corporelles	2 984	2 053	1 963
Total de l'actif	4 288	3 084	2 807
Reçus de souscription	_	173	_
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	2 954	1 865	1 719
Composante passif des débentures convertibles	137	135	133
Total du passif	3 559	2 570	2 248
Total des capitaux propres	729	514	559
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽¹⁾ (%)	59	56	60

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

Faits saillants financiers

	Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2017	2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	847	552	2 750	2 136
Centrales hydroélectriques	159	140	729	632
Centrales thermiques	31	34	173	163
Sites solaires	5	4	23	22
,	1 042	730	3 675	2 953
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	125	69	374	267
Centrales hydroélectriques	14	12	65	57
Centrales thermiques Sites solaires	7	7	28	25 5
olies solulies	147	89	473	354
BAIIA(A)		-		
Sites éoliens	106	55	301	215
Centrales hydroélectriques	10	9	49	40
Centrales thermiques	2	1	8	6
Sites solaires	1	1	4	4
	119	66	362	265
Corporatif et éliminations	(15)	(9)	(43)	(34)
	104	57	319	231
RÉSULTAT NET	28	2	10	2
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	26	1	22	(2)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,34\$	0,02 \$	0,29 \$	(0,03) \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,32\$	0,02 \$	0,29 \$	(0,03) \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	27	34	162	162
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT(1)	79	36	210	144
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	11	9	46	36
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE(1)	0,15\$	0,14 \$	0,60 \$	0,55 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	76 174 741	65 297 899	75 436 036	65 199 024

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 31 décembre 2017

Hausse de 27 % de la production des Coentreprises par rapport au quatrième trimestre 2016 en raison de conditions climatiques davantage favorables.

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2016	89	57
Acquisitions/Mises en service(1)	37	33
Volume	20	20
Effet des taux de change	1	1
Développement	_	(3)
Autres	_	(4)
Variation	58	47
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2017	147	104

⁽¹⁾ Ajout de 347 MW en 2016 et 2017. Pour plus de détails se référer au tableau Sommaire des mises en service des trois derniers exercices à la section 1 - Stratégie de croissance du présent rapport.

Production

Au quatrième trimestre 2017, les Coentreprises phase I et phase II ont bénéficié de conditions de vents nettement plus favorables qu'un an plus tôt, tout en maintenant un excellent taux de disponibilité de leurs équipements. Ainsi, la production des Coentreprises attribuée à Boralex s'est établie à 171 GWh au quatrième trimestre 2017, en hausse de 27 % par rapport aux 134 GWh du trimestre correspondant de 2016.

La consolidation proportionnelle de la production des Coentreprises au quatrième trimestre 2017 représente ainsi un ajout de 20 % par rapport à la production trimestrielle totale de Boralex calculée selon les IFRS.

Produits de la vente d'énergie

Comme l'indique le tableau ci-dessus, Boralex enregistre des produits de 147 M\$ selon la méthode de consolidation proportionnelle, ce qui représente une hausse de 58 M\$ ou 66 % (contre 73 % selon les IFRS) par rapport au quatrième trimestre 2016. Comme décrit à la section principale du présent rapport, la hausse des produits consolidés de Boralex au cours du quatrième trimestre comparativement à la même période de l'exercice précédent est principalement attribuable à l'ajout de 347 MW à la base opérationnelle de la Société, de même qu'à la meilleure performance des centrales hydroélectriques américaines et des sites éoliens existants tant en France qu'au Canada.

Les produits des Coentreprises attribués à Boralex s'élèvent à 18 M\$ au quatrième trimestre 2017, comparativement à 15 M\$ pour la même période de 2016. La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises au quatrième trimestre 2017 représente donc un apport additionnel de 14 % par rapport aux produits consolidés calculés selon les IFRS.

BAIIA(A)

	closes les 31 décembre		
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	
BAIIA(A) (IFRS)	93	47	
Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II	(5)	(2)	
BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	16	12	
BAllA(A) (Consolidation proportionnelle)	104	57	

Dária das da trais resis

Au quatrième trimestre 2017, la part du BAIIA(A) des Coentreprises attribuée à Boralex selon la consolidation proportionnelle est de 16 M\$, comparativement à 12 M\$ un an plus tôt.

Selon la méthode de la consolidation proportionnelle, comme l'indique le premier tableau de cette rubrique, le BAllA(A) de Boralex a atteint 104 M\$, en hausse de 47 M\$ ou 81 % (contre 100 % selon les IFRS) par rapport au quatrième trimestre 2016. La marge de BAIIA(A) consolidée est ainsi passée de 64 % en 2016 à 70 % en 2017 (contre 63% et 72%, respectivement, selon les IFRS). Conformément aux principaux facteurs inscrits au tableau et commentés en détail dans la rubrique Analyse d'exploitation de la période de trois mois close le 31 décembre 2017 de la section IFRS du présent rapport, la hausse du BAIIA(A) est en majeure partie attribuable à l'apport des sites acquis ou mis en service ainsi qu'à la meilleure performance des centrales hydroélectriques américaines et des sites éoliens tant en France qu'au Canada au cours du quatrième trimestre 2017 par rapport à l'an dernier.

Résultat net

La consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises n'a eu aucun effet sur le résultat net et le résultat par action du quatrième trimestre 2017. Ainsi, selon la consolidation proportionnelle tout comme c'est le cas selon les IFRS, Boralex affiche un résultat net attribuable aux actionnaires de 26 M\$ ou 0,34 \$ par action (de base) et 0,32 \$ par action (dilué) pour la période de trois mois close le 31 décembre 2017.

Cela dit, au quatrième trimestre de 2016, la consolidation proportionnelle avait tenu compte du renversement d'un excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises de 6 M\$ (nette des impôts afférents) comptabilisé selon IFRS au troisième trimestre à titre d'Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises. Ainsi, en consolidation proportionnelle, Boralex déclarait au quatrième trimestre 2016 un résultat net attribuable aux actionnaires de 1 M\$ ou 0,02 par action (de base et dilué) contre une perte nette attribuable aux actionnaires de 5 M\$ ou 0,07 \$ par action (de base et dilué) selon IFRS.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017

Légère hausse de la contribution des Coentreprises aux produits de la vente d'énergie et au BAIIA(A) par rapport à l'exercice 2016.

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et du BAIIA(A)

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017	473	319
Variation	119	88
Autres	2	(8)
Développement	_	(3)
Interruption temporaire - Moulins du Lohan	_	(1)
Effet des taux de change	(3)	(2)
Coût des matières premières	_	(1)
Volume	20	20
Prix	2	2
Acquisitions/Mises en service(1)	98	81
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016	354	231
(en millions de dollars canadiens)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)

⁽¹⁾ Ajout de 361 MW en 2016 et 2017. Pour plus de détails se référer au tableau Sommaire des mises en service des trois derniers exercices à la section I - Stratégie de croissance du présent rapport.

Production

Pour l'exercice 2017, la part de 50 % de la production des Coentreprises attribuée à Boralex représente 546 GWh, soit une contribution de 7 % supérieure aux 512 GWh enregistrés au cours de l'exercice précédent. Ce résultat témoigne de conditions climatiques en moyenne un peu au-dessus des normales pour l'ensemble de 2017, alors que les installations des Coentreprises continuaient d'afficher un excellent taux de disponibilité de leurs équipements.

La consolidation proportionnelle de la production des Coentreprises pour l'exercice 2017 représente ainsi un ajout de 17 % par rapport à la production calculée selon les IFRS.

Produits de la vente d'énergie

La quote-part des produits des Coentreprises attribuée à Boralex s'élève à 59 M\$ pour l'ensemble de l'exercice 2017, soit une contribution légèrement en hausse par rapport aux 55 M\$ de l'exercice 2016. Ainsi, les deux sites continuent de fournir des résultats conformes aux attentes de la direction.

Comme l'indique le tableau ci-dessus, les produits de Boralex pour l'exercice 2017 atteignent 473 M\$ selon la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 119 M\$ ou de 33 % (contre 38 % selon les IFRS) par rapport à un an plus tôt. Cette hausse découle principalement de la contribution des sites acquis ou mis en service, d'écarts favorables des points de vue des prix et du volume de production par rapport à la même période de 2016 ainsi que d'éléments de natures diverses. Ces facteurs ont largement compensé l'incidence défavorable de la variation des taux de change.

La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises pour l'exercice 2017 se traduit donc par un apport de 14 % comparativement aux produits calculés selon les IFRS.

BAIIA(A)

Exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
BAIIA(A) (IFRS)	276	189
Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	(7) 50	(5) 47
BAllA(A) (Consolidation proportionnelle)	319	231

Pour l'exercice 2017, la part du BAIIA(A) des Coentreprises attribuée à Boralex selon la consolidation proportionnelle est de 50 M\$, soit un résultat légèrement supérieur aux 47 M\$ enregistrés un an plus tôt, ce qui témoigne de conditions climatiques plus favorables.

Ainsi, le BAIIA(A) de Boralex pour l'exercice 2017 selon la méthode de consolidation proportionnelle est de 319 M\$, en hausse de 38 % (contre 46 % selon les IFRS) par rapport à l'exercice précédent.

Quant à la marge de BAIIA(A), elle a légèrement augmenté, passant de 65 % à 67 % de 2016 à 2017, alors qu'elle est passée de 63 % à 67 % selon les IFRS.

Comme l'indique le tableau au début de cette rubrique et comme expliqué précédemment à la rubrique Analyse des résultats d'exploitation de l'exercice clos le 31 décembre 2017 de la section IFRS, la progression du BAllA(A) est en majeure partie attribuable à la contribution des sites acquis ou mis en service et à des écarts favorables résultant de meilleurs prix et d'un volume de production accru des sites existants. Ces éléments ont largement compensé les effets défavorables de la variation des taux de change, des frais de démobilisation et de sécurisation du chantier du projet des Moulins du Lohan, à la suite de l'interruption temporaire des travaux, et d'autres éléments de natures diverses dont l'augmentation des frais de développement, notamment au Royaume-Uni, et de la masse salariale opérationnelle et administrative résultant de la croissance de la Société.

Par ailleurs, comme l'illustre le tableau ci-dessus, la consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 43 M\$, ou 15 %, sur le BAllA(A) consolidé de l'exercice 2017 par rapport aux IFRS. Outre l'ajout du BAllA(A) des Coentreprises, cet écart s'explique par l'élimination du poste Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II, qui comprend des coûts non liés au BAllA(A) des Coentreprises.

Résultat net

Pour l'ensemble de l'exercice 2017, la consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises n'a eu aucune incidence sur le résultat net, ni sur le résultat par action (de base et dilué) par rapport aux résultats obtenus selon les IFRS. Ainsi, Boralex affiche un résultat net attribuable aux actionnaires de 22 M\$ ou 0,29 \$ par action (de base et dilué), comparativement à une perte nette attribuable aux actionnaires de 2 M\$ ou 0,03 \$ par action (de base et dilué) pour l'exercice 2016.

Situation de trésorerie

Selon la consolidation proportionnelle, les fonds générés par les activités d'exploitation pour l'exercice 2017 sont supérieurs d'un montant total net de 17 M\$, ce qui s'explique principalement par la prise en compte du BAIIA(A) des Coentreprises, net des distributions reçues de ces dernières et des paiements liés aux charges financières.

Il n'y a aucune différence entre les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement.

Quant aux flux de trésorerie nets générés par les activités de financement, ils sont inférieurs de 15 M\$ selon la consolidation proportionnelle par rapport aux IFRS, en raison des versements sur les emprunts non courants faits par la Coentreprise.

Par conséquent, selon la consolidation proportionnelle, la variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie entre le 31 décembre 2016 et le 31 décembre 2017 équivaut à une augmentation de 17 M\$, comparativement à une augmentation de 15 M\$ selon les IFRS.

Situation financière

Les principaux écarts observés entre la consolidation proportionnelle et IFRS à l'égard de la situation financière sont les suivants :

- une augmentation de 18 M\$ du total des Actifs courants, dont 11 M\$ au niveau de la Trésorerie et équivalents de trésorerie, et 7 M\$ au poste Clients et autres débiteurs;
- une augmentation de 344 M\$ du total des Actifs non courants, essentiellement attribuable à un ajout de 363 M\$ à la valeur totale nette des Immobilisations corporelles, en partie compensée par l'élimination du poste Participations dans les Coentreprises au montant de 24 M\$;
- une augmentation de 27 M\$ du total des Passifs courants, dont une hausse de 16 M\$ de la part à moins d'un an des Emprunts non courants et une hausse de 11 M\$ des Fournisseurs et autres créditeurs;
- une augmentation de 335 M\$ du total des Passifs non courants, incluant principalement un ajout de 296 M\$ aux Emprunts non courants, un ajout de 26 M\$ aux Autres passifs non courants et un ajout de 12 M\$ aux Autres passifs financiers non courants.

Ainsi, selon la méthode de la consolidation proportionnelle, la Trésorerie et équivalents de trésorerie et l'Encaisse affectée totalisent 161 M\$ au 31 décembre 2017 (comparativement à 150 M\$ selon les IFRS).

Répartitions sectorielle et géographique des résultats des exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016

Répartition sectorielle

Cette rubrique décrit l'évolution des produits et du BAIIA(A) par secteur pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 par rapport à la période correspondante de 2016 selon la consolidation proportionnelle (voir les sections Mesures non conformes aux IFRS et Conciliations entre IFRS et Consolidation proportionnelle).

Éolien

Au cours de l'exercice 2017, les produits du secteur éolien ont affiché une croissance de 40 % par rapport à la même période de 2016 et correspondent à 79 % des produits consolidés, contre 76 % un an plus tôt. Cette progression s'explique essentiellement par l'ajout de 361 MW à la puissance installée du secteur depuis 2016. Les sites existants ont également contribué à la croissance des résultats de l'exercice, compte tenu de leur bonne performance au quatrième trimestre, ce qui a compensé le recul de la production en France aux premier et deuxième trimestres 2017, et au Canada au troisième trimestre, en raison de conditions de vent moins favorables qu'en 2016.

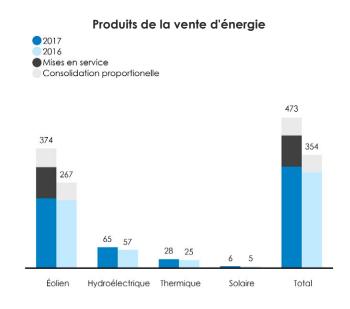
Le BAIIA(A) du secteur éolien pour l'exercice 2017 a augmenté de 40 % par rapport à l'exercice précédent et correspond à 83 % du BAIIA(A) consolidé (avant éléments corporatifs et éliminations), un résultat légèrement supérieur aux 81 % de l'exercice précédent. Non seulement le secteur éolien compte-t-il pour la plus grande part du BAIIA(A) de Boralex, il affiche également une marge de BAIIA(A) supérieure à la moyenne des actifs globaux de Boralex, soit 81 % en 2017, ainsi qu'en 2016.

La direction de Boralex avait prévu une croissance importante du secteur éolien en 2017 compte tenu de l'acquisition, en janvier de la même année, du site NRWF (Ontario, Canada) de 230 MW, de la pleine contribution des sites de 40 MW mis en service et acquis en 2016 et des mises en service totalisant 91 MW tout au long de l'exercice.

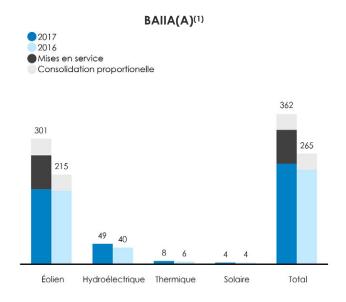
Considérant les projets de parc éoliens en cours de construction ou prêts à construire en France et au Canada qui seront mis en service en 2018 et en 2019, représentant une puissance additionnelle de 217 MW, de même que l'important bassin de projets potentiels auxquels Boralex a accès, l'apport de ce secteur à la rentabilité d'exploitation de la Société ira en s'accentuant au cours des trimestres et des exercices à venir, favorisant le maintien d'une solide marge bénéficiaire moyenne.

Hydroélectrique

Les produits et le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique ont augmenté de 15 % et 21 %, respectivement, par rapport aux résultats de l'exercice 2016 en raison de la bonne performance des centrales américaines tout au long des trois derniers trimestres de 2017. Compte tenu de la croissance du secteur éolien, la contribution du secteur hydroélectrique aux produits consolidés de la Société est passée de 16 % en 2016 à 14 % en 2017, tandis que sa contribution au BAIIA(A) (avant corporatif et éliminations) est passée de 15 % à 14 %. Quant à la marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits de ce secteur, elle est passée de 71 % en 2016 à 75 % en 2017.



(en millions de dollars canadiens)



(en millions de dollars canadiens)
(1) Excluant le secteur corporatif et les éliminations

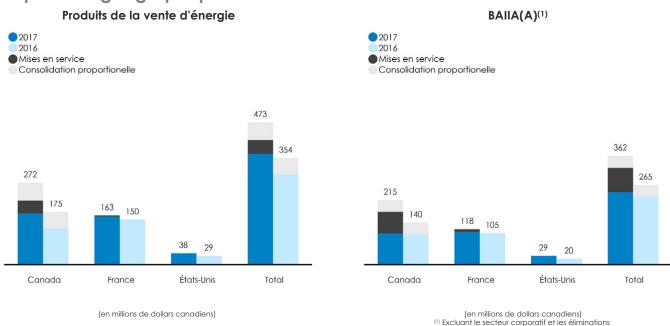
Thermique

Les produits du secteur thermique ont augmenté de 13 % au cours de l'exercice 2017, grâce principalement à une bonne productivité de la part des deux centrales en exploitation. Ce secteur a compté pour 6 % des produits consolidés de l'exercice 2017, contre 7 % en 2016. Soulignons également que le BAllA(A) du secteur thermique a augmenté de 36 %. Il compte ainsi pour 2 % du BAllA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) de 2017, soit le même pourcentage qu'en 2016. La marge de BAllA(A) du secteur est passée de 24 % en 2016 à 29 % en 2017.

Solaire

Au cours de l'exercice 2017, le secteur solaire a enregistré un BAIIA(A) de 4 M\$ sur des produits de 6 M\$, soit des résultats du même ordre de grandeur qu'un an plus tôt, tandis que la marge de BAIIA(A) passait de 85 % en 2016 à 81 % en 2017. Le secteur de l'énergie solaire ne représente pour l'instant qu'une part marginale du portefeuille d'actifs de Boralex.

Répartition géographique



Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, la répartition géographique des produits de la vente d'énergie de Boralex est la suivante :

- 58 % au Canada, par rapport à 50 % en 2016;
- 34 % en France, par rapport à 42 % en 2016;
- 8 % aux États-Unis, par rapport 8 % en 2016.

L'augmentation de la part relative du marché canadien s'explique principalement par l'acquisition du site éolien NRWF de 230 MW.

Mesures non conformes aux IFRS

Afin d'évaluer la performance de ses actifs et de ses secteurs d'activité, Boralex utilise en IFRS et en consolidation proportionnelle : le BAIIA(A), la marge brute d'autofinancement, le coefficient d'endettement net, les flux de trésorerie discrétionnaires et le ratio de distribution comme mesures de performance. La direction est d'avis que ces mesures représentent des indicateurs financiers largement utilisés par les investisseurs pour évaluer la performance d'exploitation et la capacité d'une entreprise à générer des liquidités à même ses activités d'exploitation. Les mesures non conformes aux IFRS permettent également aux investisseurs de mieux comprendre le fondement des prises de décisions de la Société, puisque celle-ci s'appuie sur ces mesures pour prendre des décisions financières, stratégiques et opérationnelles.

Ces mesures non conformes aux IFRS sont établies principalement à partir 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. Les mesures non conformes aux IFRS ne sont pas auditées. Elles comportent des limitations importantes à titre d'outils d'analyse, et les investisseurs ne doivent pas les examiner isolément ni se fier outre mesure aux ratios ou aux pourcentages calculés à l'aide de celles-ci.

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

BAIIA(A)

Le BAllA(A) représente le bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement, ajusté pour inclure d'autres éléments, tels que la perte nette sur instruments financiers, le gain de change, certaines autres pertes (gains) et le renversement de l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises. Le BAllA(A) n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS; par conséquent, il pourrait ne pas être comparable aux résultats d'autres sociétés qui utilisent une mesure de performance portant un nom similaire. Les investisseurs ne devraient pas considérer le BAllA(A) comme un critère remplaçant, par exemple, le résultat net ni comme un indicateur des résultats d'exploitation, qui eux sont des mesures conformes aux IFRS.

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

IFRS				
		e trois mois décembre	Exercices clos les 31 décembre	
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016
Résultat net	28	(4)	10	2
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(9)	(10)	(10)	(9)
Charges financières	27	22	104	76
Amortissement	46	29	172	116
BAIIA	92	37	276	185
Ajustements:				
Perte nette sur instruments financiers	1	_	1	4
Gain de change	_	(1)	_	(1)
Autres pertes (gains)	_	2	(1)	1
Renversement de l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises	_	9	_	
BAIIA(A)	93	47	276	189

Consolidation proportionnelle				
	Périodes de closes les 31		Exercices clos les 31 décembre	
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016
Résultat net	28	2	10	2
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(9)	(7)	(10)	(9)
Charges financières	33	27	127	99
Amortissement	51	35	194	138
BAIIA	103	57	321	230
Ajustements:				
Perte nette sur instruments financiers	1	_	1	3
Gain de change	_	(1)	_	(1)
Autres pertes (gains)	_	1	(3)	(1)
BAIIA(A)	104	57	319	231

Conciliation entre IFRS et Consolidation proportionnelle					
		e trois mois décembre		Exercices clos les 31 décembre	
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016	
BAIIA(A) (IFRS)	93	47	276	189	
Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II	(5)	(2)	(7)	(5)	
BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	16	12	50	47	
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	104	57	319	231	

Marge brute d'autofinancement

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

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

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

IFRS	Périodes d closes les 31		Exercic les 31 dé	
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	19	29	145	148
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	50	(1)	50	(20)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	69	28	195	128

Consolidation proportionnelle	D			
	closes les 3	e trois mois décembre		ces clos écembre
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	27	34	162	162
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	52	2	48	(18)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	79	36	210	144

Coefficient d'endettement net

Le « coefficient d'endettement net » représente le coefficient de l' « endettement net » par rapport à la « capitalisation totale au marché », chacun étant calculé de la manière décrite ci-dessous.

La Société définit l'endettement net comme suit :

	IFRS		Consolidation proportionnelle	
	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016
Emprunts non courants	2 418	1 439	2714	1 749
Part à moins d'un an des emprunts	224	101	240	116
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	27	25	44	44
Moins:				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	115	100	126	109
Encaisse affectée(1)	35	23	35	23
Endettement net(2)	2 519	1 442	2 837	1 777
Endettement net excluant les emprunts non courants tirés sur les projets en construction	2 394	1 365	2712	1 700

[🗥] L'encaisse affectée de 170 M\$ liée à l'émission de reçus de souscription a été exclue au 31 décembre 2016.

La Société définit sa capitalisation totale au marché:

	IFRS		Consolidation	proportionnelle
	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2017	2016
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	76 255	65 366	76 255	65 366
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	23,50	19,15	23,50	19,15
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 792	1 252	1 792	1 252
Part des actionnaires sans contrôle	44	18	44	18
Endettement net	2 519	1 442	2 837	1 777
Débentures convertibles, valeur nominale	144	144	144	144
Capitalisation totale au marché	4 499	2 856	4 817	3 191

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

	IFRS		Consolidation proportionnelle		
	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre	
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016	
Endettement net	2 519	1 442	2 837	1 777	
Capitalisation totale au marché	4 499	2 856	4817	3 191	
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	56 %	50 %	59 %	56 %	
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché excluant les emprunts non courants tirés sur les projets en	50 M	40.00	5.4 M		
construction ⁽¹⁾	53 %	49 %	56 %	55 %	

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

⁽²⁾ Excluant l'encaisse liée aux reçus de souscription au 31 décembre 2016.

Flux de trésorerie discrétionnaires (« FTD ») et ratio de distribution

Flux de trésorerie discrétionnaires

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

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

Les investisseurs ne doivent pas considérer les FTD comme une mesure pouvant remplacer les « flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation» qui, eux, constituent une mesure conforme aux IFRS. Les FTD correspondent aux Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation avant la variation des « éléments hors trésorerie liés aux activités d'exploitation », moins (i) les distributions versées aux actionnaires ne détenant pas le contrôle, (ii) les ajouts d'immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation), et (iii) les remboursements sur les emprunts non courants (les projets); plus (iv) les frais liés à la mise en valeur et au développement (de l'état du résultat net).

Ratio de distribution

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

À moyen terme, Boralex prévoit de verser annuellement des dividendes sur actions ordinaires, de l'ordre de 40 % à 60 % de ses flux de trésorerie discrétionnaires en consolidation proportionnelle (IFRS).

Pour la période de douze mois close le 31 décembre 2017, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 63 % des flux de trésorerie discrétionnaires. Le ratio de 2017 est légèrement au-dessus de la cible maximale de 60 %. N'eut été des limitations de puissance connues aux premier et deuxième trimestres du parc NRWF, qui ont réduit son BAllA(A) de 8 M\$, le ratio se serait situé dans la fourchette cible. En 2016, le ratio aurait été affecté principalement par les faibles conditions éoliennes en France.

Les dividendes versés aux actionnaires par action représente les dividendes versés aux actionnaires de Boralex par rapport au nombre moyen pondéré d'actions en circulation.

La Société définit les flux de trésorerie discrétionnaires comme suit⁽¹⁾:

	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016
Marge brute d'autofinancement	210	144
Ajustement d'éléments non récurrents ⁽²⁾	_	6
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(8)	(7)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(8)	(9)
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽³⁾	(139)	(105)
Frais de développement (aux résultats)	17	13
Flux de trésorerie discrétionnaires	72	42
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,95 \$	0,64 \$
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	46 \$	36 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	75 436 036	65 199 024
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,60 \$	0,55 \$
Ratio de distribution	63 %	86 %

⁽¹⁾ Ces chiffres sont établis selon la méthode de consolidation proportionnelle.

⁽²⁾ Ajustements des impôts payés de 3 M\$ (T3-2016) et des intérêts sur aide d'État payés en France de 3 M\$ (T4-2016).

⁽³⁾ Ajustement du remboursement de la dette de NRWF de mars 2017 au prorata du nombre de jours de détention depuis l'acquisition.

Instruments financiers

Risque de change

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

Pour la France, dans ce contexte, la Société a conclu des contrats de change à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipe rapatrier de l'Europe jusqu'en 2025. Des achats similaires seront ajoutés en fonction de la croissance des liquidités qui seront générées en France. Au cours de l'exercice 2017, la Société a aussi conclu des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connu dans son appellation anglophone «Cross-Currency Swaps»). Ces dérivés procurent une couverture de l'investissement net de la Société en France puisqu'ils permettent de synthétiquement convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays. En plus de réduire le risque lié à la fluctuation des devises, ces instruments permettent aussi de bénéficier en partie des taux d'intérêt plus faibles qui sont en vigueur en Europe. Pour évaluer la juste valeur de ces instruments, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêts et les contrats de change à terme.

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

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

Risque de prix

Dans le nord-est des États-Unis, une partie de l'électricité produite par la Société est vendue sur le marché ou en vertu de contrats à court terme et, par conséquent, est assujettie à la fluctuation du prix de l'énergie. Ce dernier 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 2017, les centrales françaises (sauf Avignonet I) et canadiennes (sauf Oldman en Alberta, Canada), ainsi que celles de Hudson Falls et South Glens Falls aux États-Unis possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie dont la très grande majorité est assujettie à des clauses d'indexation partielles ou complètes en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 2 % de la puissance installée de Boralex est assujettie actuellement à ce risque.

Risque de taux d'intérêt

Selon les IFRS, en date du 31 décembre 2017, environ 61 % des emprunts non courants émis portent intérêt à taux variables, excluant le crédit rotatif et le crédit-relais. Si les taux augmentaient de façon importante dans les années futures, cela pourrait affecter les liquidités disponibles pour le développement des projets de la Société. Cependant, puisque la Société utilise des swaps de taux d'intérêt, son exposition réelle aux fluctuations des taux d'intérêt se limite à seulement 9 % de la dette totale en IFRS et en consolidation proportionnelle.

Les tableaux ci-dessous résument les instruments financiers dérivés de la Société au 31 décembre 2017 :

IFRS Au 31 décembre					
2017		Notionnel ac	tuel	Juste valeu	Jr
(en millions de dollars canadiens)	 Devise	(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	296	446	(15)	(24)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	932	932	(15)	(15)
Contrats de change à terme	Euro contre CAD	79	121	(6)	(6)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Euro contre CAD	28	41	(1)	(1)
					(46)

lle	Nationnal a	Chual	lucto vale	ir.
	(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Euro	296	446	(15)	(24)
CAD	1 169	1 169	(26)	(26)
Euro contre CAD	79	121	(6)	(6)
Euro contre CAD	28	41	(1)	(1)
	Devise Euro CAD Euro contre CAD	Notionnel ac (devise d'origine)	Devise (devise d'origine) (CAD) Euro 296 446 CAD 1 169 1 169 Euro contre CAD 79 121	Notionnel actuel

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

Engagements et éventualités - IFRS

	Paiements				
(en millions de dollars canadiens)		Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	Total
Contreparties conditionnelles		42	5	_	47
Contrats d'achat et de construction		201	4	_	205
Contrats d'entretien		24	89	114	227
Contrats de location simple		12	43	132	187
Autres		1	6	21	28
		280	147	267	694

Contreparties conditionnelles

Advenant l'atteinte de certaines étapes dans le développement d'un groupe d'actifs acquis, Boralex devra verser ces sommes au vendeur.

Contrats de vente d'énergie -Centrales en exploitation

Canada

Pour les centrales canadiennes, la Société s'est engagée à vendre la totalité de sa production d'électricité (sujet à certains minimums) en vertu de contrats à long terme échéant de 2018 à 2054. Ces contrats prévoient une indexation annuelle partielle, selon l'évolution de l'indice des prix à la consommation («IPC»). Au Québec, une centrale hydroélectrique bénéficie d'une indexation fixe de son prix, alors que les contrats de deux autres sont indexés selon l'IPC et sont sujets à un minimum de 3 % et un maximum de 6 %.

À la suite de l'acquisition de la participation dans le parc éolien **NRWF**, la Société s'est engagée à vendre la totalité de sa production d'électricité en vertu d'un contrat à long terme échéant en 2036. Ce contrat prévoit une indexation annuelle, selon l'évolution de l'IPC.

France

Pour les sites éoliens, excluant **Avignonet I**, la centrale thermique et les sites solaires en France, la Société s'est engagée à vendre la totalité de sa production d'électricité en vertu de contrats à long terme échéant de 2018 à 2035. Ces contrats prévoient une indexation annuelle, selon l'évolution d'indices relatifs au coût horaire du travail et aux activités de l'industrie.

États-Unis

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

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

	South Glens Falls \$ US/MWh	Hudson Falls \$ US/MWh
Janvier 2018 - Novembre 2024	86,65	48,27
Décembre 2024 - Novembre 2025	121,79 ou marché ⁽¹⁾	48,27
Décembre 2025 et après	121,79 ou marché ⁽¹⁾	56,28 ou marché ⁽¹⁾

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

Contrats de vente d'énergie -Projets en développement

Canada

- a) Pour le projet hydroélectrique Yellow Falls, la Société possède un contrat de vente d'énergie d'une durée initiale de 20 ans auquel s'ajoutent quatre options de renouvellement de cinq ans chacune, pouvant être exercées au gré de la Société. Ce contrat débutera à la mise en service de la centrale et sera indexé annuellement.
- b) Pour le projet éolien Moose Lake, la Société possède un contrat de vente d'énergie d'une durée initiale de 40 ans. Ce contrat débutera à la mise en service du site éolien et sera indexé annuellement.
- c) Pour le projet éolien Otter Creek, la Société possède un contrat de vente d'énergie d'une durée initiale de 20 ans. Ce contrat débutera à la mise en service du site éolien et sera indexé annuellement.

France

Pour les projets éoliens Le Pelon, Côteaux du Blaiseron, Hauts de Comble, Inter Deux Bos, Sources de l'Ancre, Seuil du Cambrésis, Basse Thiérache Nord et Moulins du Lohan, la Société a accès à des contrats de vente d'énergie d'une durée de 15 ans. Ces contrats débuteront à la mise en service des parcs éoliens et les prix de vente seront indexés annuellement.

Contrats d'achat et de construction - Projets en développement

Canada

- a) Pour le projet éolien **Moose Lake**, la Société a un contrat d'achat de turbines et de construction.
- b) Pour le projet d'augmentation de puissance de la centrale hydroélectrique de **Buckingham**, la Société a conclu des contrats d'achat de turbines et de construction.

France

- a) Pour les projets éoliens Le Pelon, Hauts de Comble, Inter Deux Bos et Côteaux du Blaiseron, la Société a conclu plusieurs ententes pour les contrats d'achat de turbines et de construction.
- b) Pour le projet éolien Sources de l'Ancre, la Société a conclu plusieurs ententes pour les contrats de construction.
- c) Pour le projet éolien Moulins du Lohan, la Société a plusieurs ententes pour les contrats d'achat de turbines et de construction.

Contrats d'entretien

Canada

- a) Pour les sites éoliens Témiscouata I et Côte-de-Beaupré, la Société a des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2029 et 2030 respectivement. Ces contrats comprennent une option de résiliation, au gré de la Société, pouvant être exercée après la cinquième année.
- b) Pour les sites éoliens **Témiscouata II** et **Frampton**, la Société a des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2030. Ces contrats comprennent une option de résiliation, au gré de la Société, pouvant être exercée après la septième année.
- c) À la suite de l'acquisition de la participation dans le parc éolien NRWF, la Société a des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2031.

France

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

Contrats de location simple

Canada

- a) Pour les sites éoliens Thames River, Témiscouata I, Témiscouata II et Côte-de-Beaupré, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de baux d'une durée de 20 ans.
- b) Pour les six centrales hydroélectriques situées au Canada, la Société est liée par des conventions de location de l'emplacement des centrales ainsi que des droits relatifs à l'utilisation de la force hydraulique, nécessaire à leur exploitation. En vertu de ces conventions, venant à échéance de 2019 à 2022, la Société paie un loyer basé sur le niveau de production d'électricité.
- c) Pour le site éolien **Frampton**, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de baux d'une durée de 22 ans.
- d) Pour le site éolien Port Ryerse, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de baux d'une durée de 21 ans.
- e) À la suite de l'acquisition de la participation dans le parc éolien **NRWF**, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de baux échéants en 2036.
- f) En vue du déménagement des bureaux d'affaires de Montréal, la Société a conclu un contrat de location de bureaux d'une durée initiale de 16 ans. Ce contrat signé avec Ivanhoé Cambridge conduira à des opérations entre parties liées car la Caisse de dépôt et placement du Québec détient aussi des participations dans cette dernière

France

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

États-Unis

- a) Pour la centrale de **Middle Falls**, la Société loue le terrain où est située la centrale à Niagara Mohawk Power Corporation (« NMPC ») en vertu d'un bail échéant en 2029. Le loyer est variable à raison de 30 % des revenus bruts de cette centrale.
- b) La Société loue à NMPC le terrain sur lequel sont situées ses installations hydroélectriques américaines, South Glens Falls et Hudson Falls. Les baux viennent à échéance à l'expiration des contrats de vente d'énergie soit en 2034 et 2035, respectivement. Les charges locatives relatives aux paiements de loyers non conditionnels sont constatées aux résultats selon une formule linéaire en fonction du loyer moyen sur la durée des baux. En raison de l'impossibilité d'en établir les montants avec certitude, le total des paiements de loyers minimaux futurs de la centrale de South Glens Falls, dans l'état de New York, n'inclut pas les loyers conditionnels des exercices compris entre la 26e et la 40e année du bail, inclusivement. Les charges locatives pour ces exercices sont établies en fonction d'un pourcentage des produits bruts. En outre, les baux accordent à NMPC un droit de préemption à l'égard de l'acquisition des installations hydroélectriques à la juste valeur à la fin du bail. Les baux obligent également la Société à transférer le titre des installations hydroélectriques, en cas d'abandon pendant la durée du bail, et obligent NMPC à acheter et la Société à vendre les installations hydroélectriques à la fin de la durée du bail, au moindre de la juste valeur ou de 10 M\$ US (centrale de Hudson Falls) et de 5 M\$ US (centrale de South Glens Falls).

Autres engagements

À la suite de l'acquisition de la participation dans le parc éolien **NRWF**, la Société a des contrats de redevances avec les Premières Nations de 7 M\$ et des accords communautaires de 14 M\$ les deux venant à l'écheance en 2036. Les accords communautaires inclus des ententes pour la conservation du milieu naturel, l'usage routier et le fond communautaire.

Éventualités

Canada

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

France - Projet éolien Moulins du Lohan

Le 16 septembre 2016, la Société a complété l'acquisition d'un portefeuille d'environ 200 MW de projets éoliens en France et en Écosse dont un projet éolien situé en Bretagne (France), soit le projet **Moulins du Lohan** totalisant 51 MW. Les permis de construire avaient été obtenus en 2014 de l'administration du département du Morbihan (« Administration ») et la construction avait déjà débuté avant l'acquisition par la Société.

En date du 14 avril 2017, des riverains ont déposé une requête en référé de suspension à l'encontre du projet afin d'en faire cesser la construction en attente d'une décision des tribunaux en regard de l'annulation des permis délivrés par le Préfet du Morbihan. Le 11 mai 2017, une ordonnance de référé a été reçue indiquant la suspension temporaire du permis de construction, et exigeant l'arrêt immédiat des travaux. À ce stade, une portion importante des fondations et des routes avait été complétée.

Par jugement rendu le 7 juillet 2017, le Tribunal administratif de Rennes a prononcé l'annulation des permis de construction du projet sur la base de son appréciation subjective du risque d'atteinte paysagère à la forêt de Lanouée devant héberger le projet sur des terrains détenus par la Société. Aucune erreur de droit de la part de l'administration n'a été retenue par le Tribunal. La construction du projet a été interrompue dans le cadre de ces procédures. Conséquemment, au 31 décembre 2017 la Société a enregistré un montant de 1 M\$ au poste Charges d'exploitation. Ces charges sont liées à la sécurisation et à la démobilisation du chantier.

La Société croit que les décisions du Tribunal administratif de Rennes sont mal fondées en fait et en droit. Le projet éolien des **Moulins du Lohan** avait reçu l'aval des services spécialisés de l'État français, et la forêt de Lanouée, territoire sur lequel est situé le projet des **Moulins du Lohan** et propriété de la Société, fait l'objet d'exploitation forestière commerciale et ne constitue donc pas, à notre avis, un territoire protégé ou remarquable.

Le 11 septembre 2017, Boralex a porté ces décisions en appel à la Cour administrative d'appel de Nantes. Celle-ci procèdera à une nouvelle appréciation des faits et de l'intégralité de la preuve, ce qui peut conduire à une décision contraire de celle conclue en première instance. Les délais de jugement habituels de la Cour administrative d'appel de Nantes sont de 12 à 18 mois. Les raisons invoquées par le Tribunal administratif de Rennes qui ont conduit à l'annulation des permis ne sont pas de nature juridique et plutôt empreintes de subjectivité. Conformément aux avis juridiques reçus, la Société est d'avis qu'il est plus probable qu'improbable que le résultat de l'appel de la décision lui soit favorable à la lumière du contexte et de la jurisprudence.

Advenant que la procédure d'appel soit un échec, la Société pourra toujours demander un pourvoi en cassation devant le Conseil d'État. À cette étape, le Conseil d'État se penche sur le fondement de la décision de la Cour administrative d'appel mais ne réexamine pas l'ensemble des faits. Il faut donc qu'une faute grossière ait été commise dans l'arrêt et par conséquent les chances de succès à cette étape sont limitées.

Si toutes ces procédures conduisent à l'annulation des permis, alors la conclusion serait que l'État a commis une erreur en émettant les permis initialement. Puisque la Société a investi des sommes considérables sur la base de permis valides qui auraient été déclarés nuls a posteriori, elle serait en plein droit de réclamer l'indemnisation des préjudices qu'elle a subi directement par la faute de l'État.

En date du 31 décembre 2017, les frais encourus pour ce projet s'élevaient à 40 M€ (61 M\$), soit 18 M€ (27 M\$) en Immobilisations corporelles et 22 M€ (34 M\$) en Immobilisations incorporelles, à la suite de la réception d'un remboursement de 6 M€ (9 M\$) de la part du fournisseur de turbines. Ceci n'inclut pas certaines pénalités contractuelles qui sont liées à la suspension des contrats de construction et jusqu'à maintenant aucune réclamation n'a été soumise par les fournisseurs. La Société met actuellement en place des mesures d'atténuation de ces effets et considère que l'effet net de ces pénalités serait négligeable.

Après que le Tribunal administratif de Rennes ait ordonné l'annulation des permis, la Société s'est penchée sur la nécessité de procéder à une dépréciation des actifs liés à ce projet. Dans son test de dépréciation, la direction a posé deux hypothèses significatives, soit le taux d'actualisation et la date de mise en service qui a été décalée en 2020, alors que la date initialement prévue était en 2018. Advenant un changement significatif à ces hypothèses, la direction pourrait revoir son test de dépréciation. Ainsi, si le taux d'actualisation augmentait de 0,25 % par exemple, en considérant que toutes les autres variables demeurent constantes, une dépréciation d'actif d'environ 2 M\$ devrait être constatée. Tel que décrit plus haut, le système juridique français comporte deux degrés de juridiction totalement indépendants.

À notre avis, notre succès en deuxième instance est plus probable qu'improbable en raison des faits et des avis juridiques reçus mentionnés ci-haut. Par conséquent, la direction considère que les actifs n'ont pas subi de dépréciation sur la base des faits décrits ci-haut. Advenant un rejet de l'appel et compte tenu des chances de succès limité d'un pourvoi en cassation, la Société pourrait faire face à une dévaluation de ses actifs conformément aux IFRS

La Société tient à souligner que le jugement rendu par le Tribunal administratif de Rennes ne lui reconnaît aucune faute, mais conclut à une erreur d'appréciation de l'Administration qui aurait négligé l'impact sur le paysage de l'érection d'un parc éolien dans la forêt concernée. Il va sans dire que l'Administration en question soutient qu'elle a bien évalué l'impact paysager et a donc logé son propre appel des décisions. Boralex et l'Administration ont l'intention de faire front commun et coordonner leurs efforts à la Cour d'appel administrative de Nantes.

Canada - Construction de la centrale hydroélectrique de Yellow Falls

Le 19 octobre 2017, la Société a reçu une demande de compensation d'un montant de 25 M\$ (sans les taxes) de la part de Neilson, une division de Pomerleau Inc. (« Pomerleau »). La demande de compensation est en lien avec les travaux effectués par Pomerleau pour la centrale de **Yellow Falls** dans le cadre d'un contrat d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction (« IAC ») conclu le 22 juillet 2015 pour un montant de 59 M\$.

Pomerleau réclame un montant additionnel au montant convenu dans le cadre du contrat IAC pour des imprévus et des problèmes rencontrés au cours de la réalisation des travaux et ayant causés des retards et engendrés des coûts supplémentaires. La Société nie être responsable pour les retards et les coûts supplémentaires encourus par Pomerleau et conteste la validité de la demande de compensation hormis un montant de 3,5 M\$. En effet, la Société convient devoir à Pomerleau un montant supplémentaire de 3,5 M\$ en lien avec les travaux effectués dans le cadre du contrat IAC. La Société a approuvé le paiement de ce montant et convient de payer ce montant dès réception d'une facture de la part de Pomerleau.

Le 24 novembre 2017, Pomerleau a déposé un « claim for lien » en vertu du *Construction Lien Act* (Ontario) d'un montant de 37 M\$ (incluant les taxes) et la Société a également reçu un avis d'arbitrage de la part de Pomerleau le 26 janvier 2018, au montant de 39 M\$ (incluant les taxes) toujours en lien avec les travaux effectués par Pomerleau pour la centrale de **Yellow Falls.**

La Société estime que la réclamation est sans fondement et elle entend la contester avec vigueur. La Société évalue que le montant à payer au terme de ce différend se limite au montant de 3,5 M\$ déjà approuvé. Par conséquent, aucune provision supplémentaire n'a été enregistrée à l'égard de cette éventualité.

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

	2017					
	Paiements					
(en millions de dollars canadiens)	Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	Total		
Ententes de service	1	2	10	13		
Contrats d'entretien	4	11	_	15		
Contrats de location de terrain	1	4	13	18		
Total	6	17	23	46		

Contrats de vente d'énergie

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

Ententes de service

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

Contrats d'entretien

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

Contrats de location de terrain

Les Coentreprises possèdent des contrats de location de terrains en vertu de baux échéant en 2033 et 2034 et renouvelés annuellement au gré du locataire. Les terrains sur lesquels sont installées les éoliennes sont loués pour un montant annuel d'environ 2 M\$, indexé annuellement au taux de 1.5 %.

Éventualités des Coentreprises phases I et II

Une action collective a été intentée pour les inconvénients (notamment bruit, poussière, vibrations) allégués par les demandeurs causés par la construction des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré. Le 21 janvier 2016, la Cour d'appel du Québec a accueilli l'appel des demandeurs qui contestaient la décision de la Cour Supérieure rejetant leur demande d'autorisation pour exercer une action collective contre les Coentreprises phase I et II et a revu la définition du groupe visé par l'action collective. Par la suite, les demandeurs ont déposé une demande pour modification de la description du groupe permettant d'élargir ce groupe à environ 300 résidences touchées. La portée de ce groupe fera l'objet d'une contestation au moment du procès. Évidemment, la modification du groupe a vraisemblablement un impact à la hausse sur le montant auquel pourraient être condamnées les défenderesses.

Le 10 février 2017, la demande introductive d'instance en action collective a été déposée devant la Cour supérieure. La défense a également été déposée le 31 août 2017 et les interrogatoires ont été complétés par les parties. Une demande de modification a récemment permis l'ajout d'Éoliennes Côte-de-Beaupré S.E.C. à titre de défenderesse.

À ce jour, les assureurs couvrent les frais de défense pour Coentreprises phase I et II. Nous attendons d'obtenir une réponse quant à la couverture d'Éoliennes Côte-de-Beaupré S.E.C. Quant aux réclamations éventuelles découlant d'un éventuel jugement favorable aux demandeurs, elles pourraient être remboursées en tout ou en partie par les assureurs, selon leur nature, et en tenant compte des exclusions prévues à la police d'assurance.

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

Événement subséquent

France - Projet éolien Sources de l'Ancre

Le 26 janvier 2018, pour le projet éolien **Sources de l'Ancre**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 16 M€ (25 M\$).

Facteurs de risque

Aménagement, développement, construction et conception

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

Financements supplémentaires

Bien que la Société s'attende à financer ses projets actuels et futurs à partir des flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation, le développement futur et la construction de nouvelles installations ainsi que la croissance des projets en développement et des projets potentiels et les autres dépenses en immobilisations seront également financés en partie par des emprunts ou l'émission ou la vente d'actions supplémentaires par la Société. Dans la mesure où les sources de capitaux externes, y compris l'émission de titres supplémentaires de la Société, deviendraient limitées ou inaccessibles, le pouvoir de la Société d'effectuer les dépenses en immobilisations nécessaires à la construction de nouvelles centrales ou à l'entretien de ses centrales existantes et de demeurer en activité serait compromis. Rien n'assure que le financement supplémentaire puisse être obtenu, ni qu'il puisse l'être selon des modalités raisonnables. Si le mode de financement retenu est l'émission d'actions supplémentaires de catégorie A de la Société, la participation des porteurs de titres de la Société pourrait être diluée.

Facteurs saisonniers

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

Hydrologie, vent et ensoleillement

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

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

Les ressources hydroélectriques, éoliennes et solaires des centrales hydroélectriques et parc éoliens et solaires de la Société varieront. Même si la Société croit que les études sur les ressources et les données de production antérieures qui ont été recueillies démontrent que les sites sont économiquement viables, le régime climatique pourrait changer ou les données historiques et les prévisions techniques pourraient ne pas refléter avec exactitude la force et la constance des ressources dans l'avenir. Si les ressources sont insuffisantes, les hypothèses sous-jacentes aux projections financières concernant le volume d'électricité devant être produit par les parcs d'énergie renouvelable pourraient ne pas être confirmées, ce qui pourrait avoir des effets négatifs importants sur les flux de trésorerie et la rentabilité de la Société.

Approvisionnement en matières premières

L'exploitation de centrales thermiques, qui représente 3 % de la puissance totale installée au 31 décembre 2017, nécessite du carburant sous forme de résidus de bois ou de gaz naturel. S'il y a une interruption dans l'approvisionnement, la perte d'importants contrats d'approvisionnement ou l'incapacité ou l'omission par un fournisseur de s'acquitter de ses enaggements contractuels ou une fluctuation du prix des résidus de bois ou du gaz naturel destinés aux centrales de la Société, cela compromettra la capacité des centrales thermiques 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 au'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. À l'expiration ou à la résiliation des contrats d'approvisionnement en combustible, la Société devra soit les renégocier soit devoir obtenir du combustible d'autres fournisseurs. Rien ne garantit que la Société sera en mesure de renégocier ces contrats ou de conclure de nouveaux contrats selon des modalités semblables ou d'autres modalités souhaitables.

Fonctionnement des centrales et défaillance d'équipement

Les installations de la Société sont assujetties au risque de défaillance d'équipement attribuable à la détérioration du bien en raison notamment de l'usage ou de l'âge, à un défaut caché ou à une erreur de conception, entre autres choses. 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 si la production d'électricité est interrompue pour d'autres raisons, cela aurait un effet défavorable sur la rentabilité de la Société.

Sécurité des barrages

Les centrales hydroélectriques situées au Québec, qui représentent 3 % de la puissance totale installée au 31 décembre 2017, sont assujetties à l'application de la Loi sur la sécurité des barrages et son règlement. Selon la région où les centrales sont situées, les barrages doivent se conformer à certains critères définis dans cette loi. De manière générale, lorsque les recommandations proposées par la Société sont acceptées par le ministère du Développement durable, de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques, un calendrier est établi en tenant compte de l'urgence relative des travaux. La Société est également assujettie à des obligations ou règlements de divulgation et de suivi d'intégrité des ouvrages pour les centrales qu'elle exploite en Colombie-Britannique et aux États-Unis.

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

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

Contrats de vente d'énergie

La signature de nouveaux contrats de vente d'énergie est un facteur critique pour la stabilité des profits et de la trésorerie de la Société. L'obtention de nouveaux contrats de vente d'énergie comporte certains risques en raison du milieu concurrentiel auquel la Société est confrontée. En effet, dans plusieurs cas, la Société conclut de nouveaux contrats de vente d'énergie en présentant une proposition en réponse à un appel d'offres émis par des clients importants. Au cours de ces processus, la Société doit se mesurer à des concurrents, en l'occurrence des services publics de grande envergure et de grands producteurs d'énergie indépendants, dont certains possèdent des ressources, notamment financières, supérieures à celles de la Société. Il n'est pas certain que la Société soit en mesure de rivaliser efficacement avec ses concurrents à long terme, ni qu'elle ne soit choisie à titre de fournisseur d'énergie à la suite de tels processus, ni que les contrats de vente d'énergie actuels soient renouvelés, ni qu'ils le soient selon des modalités équivalentes à leur expiration.

L'énergie produite par la Société est en grande partie vendue aux termes de plusieurs contrats de vente d'énergie à long terme. Si, pour toute raison, l'un des acheteurs de l'énergie aux termes de ces contrats de vente d'énergie est incapable de respecter ses obligations contractuelles aux termes du contrat de vente d'énergie pertinent ou n'est pas prêt à le faire, ou s'il refuse d'accepter la livraison de l'énergie aux termes d'un contrat de vente d'énergie pertinent, les activités, les résultats d'exploitation, la situation financière ou les perspectives de la Société pourraient être touchés de manière défavorable. Si les projets en développement ne sont pas mis en service commercial dans les délais prescrits par leur contrat de vente d'énergie respectif, la Société pourrait être tenue de payer une pénalité ou encore la contrepartie pourrait avoir le droit de mettre fin au contrat de vente d'énergie concerné.

Employés clés

Les dirigeants et les autres employés clés de la Société jouent un rôle important dans le succès de celle-ci. Le rendement ainsi que la croissance future de la Société dépendent en grande partie des aptitudes, de l'expérience et des efforts des membres de l'équipe de la direction. Le succès de la Société ne pourra se poursuivre que si celle-ci réussit à recruter et à maintenir à son service des dirigeants de talent et expérimentés. Si elle n'y parvient pas, cela pourrait avoir un effet défavorable important sur son entreprise, ses résultats d'exploitation et ses activités d'exploitation.

Catastrophes naturelles et cas de force majeure

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

Plafonds de garantie des assurances

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

Défauts d'exécution des contreparties

La Société vend la majeure partie de son énergie à un nombre restreint de clients. Elle s'expose à un risque de crédit qui provient principalement d'une éventuelle incapacité de ses clients à satisfaire à leurs obligations et leurs contrats de vente d'énergie. Si un ou plusieurs de ces clients sont incapables de respecter leurs engagements aux termes de leurs contrats respectifs, cela pourrait entraîner des pertes de revenu, des retards dans la construction et une augmentation des coûts de construction pour la Société. La Société atténue ce risque avec les contreparties aux effets financiers et aux opérations matérielles sur l'énergie et le gaz en choisissant, en surveillant et en diversifiant les contreparties, en évaluant régulièrement le risque de crédit et l'évolution de leur situation financière, en ayant recours à des contrats de négociation standards, en exigeant des garanties et en recourant à d'autres mécanismes d'atténuation des risques en matière de solvabilité.

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

Risques inhérents au secteur et concurrence

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

Emprunts

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

Taux d'intérêt et refinancement

Compte tenu de la stratégie de financement à haut levier utilisée par la Société, la fluctuation du taux d'intérêt est un facteur qui peut affecter de façon importante la rentabilité de la Société. Lorsque le prêt est à la base à taux variable, afin de limiter l'effet attribuable à la variation des taux d'intérêt, la Société se procure simultanément des swaps de taux d'intérêt couvrant une part importante de l'emprunt correspondant. La proportion de couverture se situe généralement entre 75 % et 90 % des flux d'intérêts variables anticipés. Au 31 décembre 2017, compte tenu de l'effet des swaps de taux d'intérêt en vigueur, seulement environ 9 % de la dette totale est exposée à la fluctuation des taux d'intérêt en IFRS et en consolidation proportionnelle.

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

La capacité de refinancer, de renouveler ou de prolonger des instruments d'emprunt dépend des marchés financiers jusqu'au moment de leur échéance, ce qui peut influer sur la disponibilité, le prix ou les modalités du financement de remplacement.

Risque de change

La Société génère des liquidités en devises étrangères dans le cadre de l'opération de ses centrales situées en France et aux États-Unis. De ce fait, elle peut être exposée aux fluctuations du dollar canadien par rapport à ces devises. La Société mitige dans un premier temps le risque car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués dans la devise locale. Le risque se situe donc davantage sur le plan des liquidités résiduelles qui peuvent être distribuées à la société mère.

En France, dans ce contexte, compte tenu de l'importance du secteur et que Boralex paye maintenant un dividende en dollars canadiens, la Société a conclu des ventes à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipe rapatrier de l'Europe jusqu'en 2025. Des achats similaires seront ajoutés en fonction des liquidités générées. Au cours de l'exercice 2017, la Société a aussi conclu des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connu dans son appellation anglophone « Cross-Currency Swaps »). Ces dérivés procurent une couverture de l'investissement net de la Société en France puisqu'ils permettent de synthétiquement convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays. En plus de réduire le risque lié à la fluctuation des devises, ces instruments permettent aussi de bénéficier en partie des taux d'intérêt plus faibles qui sont en vigueur en Europe. Pour évaluer la juste valeur de ces instruments, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêts et les contrats de change à

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

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

En ce qui a trait à la conversion des filiales étrangères en devises canadiennes, étant donné que toutes les filiales sont autonomes, l'incidence de la fluctuation du cours du change se reflète dans le placement net de la Société dans ses filiales et les écarts sont constatés dans le Cumul des autres éléments du résultat global, dans les capitaux propres, et non dans l'état des résultats, jusqu'à ce que la Société dispose de la totalité de son investissement net dans ce pays. En ce qui a trait à la conversion des devises dans le cas des filiales étrangères de la Société, les 75 sites de la Société sont répartis comme suit : 40 en Europe, 7 aux États-Unis et 28 au Canada.

Déclaration de dividendes à la discrétion du conseil d'administration

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

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

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

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

Contexte règlementaire et politique

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

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

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

L'exploitation de centrales est assujettie à une vaste réglementation émanant de divers organismes gouvernementaux aux échelons tant municipaux, que 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 règlementées 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 règlementées par des organismes gouvernementaux qui exercent un discrétionnaire conféré par les lois. Étant donné que la portée de ces pouvoirs est incertaine et que ceux-ci pourraient être exercés d'une manière qui irait à l'encontre des lois en question, la Société est incapable de prédire le coût ultime de la conformité à ces exigences ou l'effet de celles-ci sur ses activités. Si la Société ne peut obtenir et maintenir en vigueur tous les permis, licences et baux nécessaires, y compris le renouvellement de ceux-ci ou les modifications à ceux-ci, cela pourrait avoir une incidence défavorable sur sa capacité de générer des revenus.

La Société détient des permis et des licences délivrés par divers organismes réglementaires en ce qui a trait à la construction et à l'exploitation de ses centrales. Ces licences et permis sont cruciaux pour l'exploitation de la Société. La majeure partie de ces permis et licences a une durée à long terme qui tient compte de la durée de vie utile prévue des actifs. Ces permis et licences ne peuvent demeurer en règle que si la Société se conforme à leurs modalités. Si la Société se trouve dans l'impossibilité de renouveler ses permis existants ou d'obtenir de nouveaux permis, des dépenses en immobilisations seront alors requises afin de permettre l'exploitation à long terme, peut-être selon des bénéfices d'exploitation différents. En outre, des retards pourraient survenir dans l'obtention des approbations gouvernementales nécessaires aux projets d'énergie futurs.

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

La Société ne pourra trouver ou développer de nouveaux emplacements propices à la réalisation de projets d'énergie renouvelable que si elle obtient l'assentiment des intervenants locaux, y compris les communautés locales, les Premières Nations et les autres peuples autochtones. Le défaut d'obtenir l'assentiment requis des groupes sociaux à l'égard d'un projet, pourrait empêcher le développement et la construction d'un projet potentiel, ce qui pourrait faire perdre à la Société toutes les sommes qu'elle a investies dans le projet et l'obliger à procéder à la radiation du projet. De plus, toute autre allégation de ces intervenants locaux liée à l'acception sociale de projets en opération ou de leur expansion pourrait affecter négativement l'exploitation de sites existants et leurs résultats.

Relations avec les parties intéressées

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

Capacité à obtenir des terrains propices

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

Accessibilité et fiabilité des réseaux de transport d'électricité

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

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

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

Litiges

Dans le cours normal de ses activités, la Société pourrait être partie à diverses poursuites judiciaires, habituellement intentées pour faire valoir une réclamation en cas de blessures corporelles, de pertes financières, d'inconvénients, d'excédents de coûts de construction, de dommages reliés à l'acceptabilité sociale des projets, au bruit, à la conformité environnementale, ainsi que des dommages matériels et des différends en matière d'impôts fonciers, de droits fonciers et de contrats. La Société constitue des provisions adéquates à l'égard des réclamations en cours qui sont fondées. L'issue définitive des poursuites en cours ou futures ne peut être prédite avec certitude et, par conséquent, il n'est pas certain qu'elle n'aura pas une incidence défavorable sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Société au cours d'un trimestre ou d'un exercice donné.

Diversification sectorielle et géographique

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

Approvisionnement en équipement

L'aménagement et l'opération des centrales de la Société sont tributaires de l'approvisionnement en équipement de tierces parties. Les prix de l'équipement peuvent augmenter rapidement en fonction, entre autres, de la disponibilité de l'équipement, des prix des matières premières et du marché pour ces produits. Toute augmentation marquée des prix de l'approvisionnement en équipement pourrait nuire à la rentabilité future des centrales de la Société et à la capacité de la Société de mettre en oeuvre d'autres projets. Rien ne garantit que les fabricants rempliront toutes leurs obligations contractuelles. Tout manquement de la part d'un fournisseur à l'égard de ses engagements pourrait nuire à la capacité de la Société à réaliser les projets conformément à l'échéancier et à respecter ses engagements aux termes des contrats de vente d'énergie.

Cybersécurité

La Société dépend de plusieurs technologies de l'information pour mener de multiples activités commerciales. Une cyberintrusion réussie, notamment, les accès non autorisés, les logiciels malveillants ou d'autres violations du système qui contrôle la production et la transmission à ses bureaux ou à ses centrales pourraient gravement perturber ou autrement toucher les activités commerciales, affecter ses réseaux de distribution d'énergie ou diminuer les avantages concurrentiels. Ces attaques visant les systèmes informatiques de la Société pourraient générer des dépenses imprévues en vue d'enquêter et de réparer les violations de sécurité ou les dommages au système et pourraient entraîner des litiges, des amendes ou d'autres mesures correctives, un examen réglementaire accru et nuire à la réputation de la Société. Une violation de ses mesures de sécurité des données ou de cybersécurité pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Acquisitions

La Société est d'avis que les acquisitions réalisées récemment et devant être réalisées présenteront des avantages pour la Société. Il est toutefois possible que la totalité ou certains des avantages prévus, incluant les avantages financiers et ceux faisant l'objet d'information financière prospective, ne se concrétisent pas, notamment selon les délais prévus par la direction de la Société. L'obtention de ces avantages tient à de nombreux facteurs, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de la Société.

Il est par ailleurs possible que la Société n'ait pas détecté dans son contrôle préalable à la réalisation des acquisitions des responsabilités et des éventualités pour lesquelles la société pourrait ne pas être indemnisée. Les découvertes de quelque responsabilité ou éventualité importante à l'égard des actions, des actifs ou des entreprises acquis après ces acquisitions pourraient avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

Finalement, l'intégration des actifs acquis ou devant être acquis dans le cadre des acquisitions de la Société pourrait représenter des défis considérables, et la direction de la Société pourrait être incapable de mener à bien l'intégration avec succès ou sans devoir y investir des sommes importantes. Rien ne garantit que la direction sera en mesure d'intégrer avec succès les actifs acquis ou devant être acquis aux termes de ces acquisitions ou de tirer pleinement parti de tous les avantages attendus des acquisitions.

Facteurs d'incertitude

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

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

Principales sources d'incertitude relatives aux estimations de la direction

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

Dépréciation des actifs

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

Valeur recouvrable

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

Taux d'actualisation

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

Taux de croissance

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

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

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

Impôts différés

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

Passif relatif aux démantèlements

Les coûts de restauration futurs, exigées soit par entente contractuelle, soit 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 maind'oeuvre, de l'efficacité des mesures de remise en état et de restauration, des taux d'inflation et des taux d'intérêt avant impôts qui reflètent les risques spécifiques à l'obligation. La direction estime aussi le moment des dépenses, lequel peut changer selon les activités d'exploitation poursuivies. Les coûts futurs prévus sont, de par leur nature, incertains, et pourraient changer de manière importante au fil du temps. Donc, compte tenu des connaissances actuelles, il est raisonnablement possible qu'au cours des exercices suivants, des écarts entre la réalité et l'hypothèse requièrent un ajustement significatif de la valeur comptable du passif concerné.

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur est établie selon des modèles de flux de trésorerie actualisés. La juste valeur établie selon ces modèles d'évaluation nécessite l'utilisation d'hypothèses à l'égard du montant et du calendrier des flux de trésorerie futurs estimatifs, ainsi que pour de nombreuses autres variables. Pour déterminer ces hypothèses, des données externes du marché facilement observables sont utilisées. Puisqu'elles sont fondées sur des estimations, les justes valeurs peuvent ne pas être réalisées dans le cadre d'une vente réelle ou d'un règlement immédiat de ces instruments. La note 25 explique plus en détail ces bases de calcul et les estimations utilisées. Les instruments financiers dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie sont comptabilisés dans l'état de la situation financière à la juste valeur et les variations de la juste valeur sont présentées dans le résultat global.

Juste valeur des regroupements d'entreprises

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

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

Indice de dépréciation des actifs

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

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

Détermination de la phase de développement

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

Regroupement d'entreprises ou acquisitions d'actifs

Lors de l'acquisition d'un projet en développement, la direction doit utiliser son jugement pour déterminer si la transaction constitue un regroupement d'entreprises selon la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » ou une acquisition d'actifs. La direction évalue qu'une transaction est définie comme un regroupement d'entreprises lorsque qu'un projet en développement acquis a franchi les étapes déterminantes visant l'obtention de ses permis de construction, de son financement et d'un contrat de vente d'énergie. La direction doit également utiliser son jugement pour déterminer le montant de contrepartie conditionnelle à comptabiliser dans le cadre de la répartition finale d'un regroupement d'entreprises. La direction évalue selon les clauses des contrats les montants futurs à verser au vendeur en fonction de la probabilité de réalisation des étapes à rencontrer pour le paiement de celles-ci.

Normes comptables

Modification de méthodes comptables

IAS 7, Tableau des flux de trésorerie

Le 2 février 2016, l'IASB a publié des modifications de portée limitée à IAS7, «Tableau des flux de trésorerie», afin d'exiger que les sociétés fournissent des informations concernant les variations de leurs passifs de financement. Ces modifications de présentation sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017. La Société a adopté cette nouvelle norme au 1^{er} janvier 2017 et ce changement a un impact de présentation à la fin de l'exercice clos le 31 décembre 2017, soit l'ajout d'une nouvelle note aux états financiers du rapport annuel 2017, soit la note 24 - Tableau des flux de trésoreries.

Modifications futures de méthodes comptables

IFRS 9, Instruments Financiers

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

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

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

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

L'application de l'IFRS 9 est en vigueur pour l'exercice de la Société ouvert à compter du 1^{er} janvier 2018. L'analyse de la Société n'a pas permis de déceler d'écarts importants sur les résultats et la situation financière résultant de l'adoption de cette norme.

IFRS 15, Produits tirés de contrats conclus avec des clients

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

IFRS 16, Contrats de location

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16, « Contrats de location », lequel remplace IAS 17, «Contrats de location », ainsi que plusieurs interprétations sur les contrats de location. IFRS 16 élimine la classification des baux par un preneur entre location exploitation et location financement. Au lieu, tous les baux seront traités selon la location financement et comptabilisés dans l'état de la situation financière en actifs de location et passifs financiers, sauf certaines exceptions. IFRS 16 prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019, et l'application anticipée est permise pour les sociétés qui appliquent également IFRS 15, « Produits tirés de contrats conclus avec des clients». La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur les états financiers de la Société. Dans les cas où la Société est le preneur, l'application de l'IFRS 16 devrait entraîner la comptabilisation au bilan de la plupart de ses contrats de location simple de terrain dont les versements futurs au titre des contrats de location sont présentés à la note 28 -Engagements et éventualités des états financiers du rapport annuel 2017. La Société s'attend également à une diminution de ses charges d'exploitation et à une augmentation de ses charges financières et de l'amortissement découlant de la modification apportée à la comptabilisation, à l'évaluation et à la présentation des charaes locatives.

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 « CPCI » ont été concus 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 (CIIF) a également été conçu pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée est fiable et que les états financiers ont été établis conformément aux IFRS.

Tel qu'indiqué dans les états financiers consolidés au 30 septembre 2017, la direction avait à ce moment présenté l'emprunt à long terme de 47 M€ (69 M\$) de Fortel-Bonnières et St-François aux passifs courants après avoir constaté qu'à cette date, le ratio de couverture de la dette était de 1% sous le minimum requis en vertu de la convention de crédit de ces projets. Subséquemment, les prêteurs ont renoncé aux recours qu'ils auraient pu entreprendre en vertu de ce défaut technique. Suite à la renonciation des prêteurs à leurs recours, le montant de la dette a été reclassé aux emprunts non-courants. Par conséquent, les états financiers consolidés de la Société au 30 septembre 2017 ou des périodes antérieures ne comportent pas d'erreurs ou d'omission importantes à ce sujet.

Suivant cette constatation, et dans le cadre de l'évaluation annuelle de l'efficacité des CPCI et du CIIF de Boralex en date du 31 décembre 2017, la direction a complété durant le quatrième trimestre de 2017, une évaluation spécifique de l'efficacité des contrôles et procédures liées à la conformité aux clauses restrictives des conventions de crédit. Dans le cadre de cet exercice, la direction a détecté une faiblesse importante dans l'efficacité du CIIF. Une faiblesse importante est une déficience ou une combinaison de déficiences du CIIF faisant qu'il est raisonnablement possible qu'une inexactitude importante dans les états financiers annuels ou le rapport financier intermédiaire de l'émetteur assujetti ne soit pas prévenue ou détectée en temps opportun.

En raison de cette faiblesse importante dans l'efficacité du processus de contrôle interne lié à l'évaluation de la conformité à ces clauses restrictives des conventions de crédit, il était raisonnablement possible qu'un défaut en vertu d'une convention de crédit ne soit pas identifié en temps opportun. Ceci aurait pu mener à une inexactitude importante dans les états financiers annuels ou le rapport financier intermédiaire de la Société, soit l'obligation de reclasser des obligations en vertu de ces conventions en obligations à court terme.

Au cours du quatrième trimestre de 2017, la direction a effectué des changements à ces contrôles internes visant à renforcer l'efficacité des contrôles et procédures liées à la vérification de la conformité aux clauses restrictives des conventions de crédit. La direction n'a noté aucune faiblesse importante portant sur la conception de ces nouveaux contrôles. Puisqu'ils ont été mis en place à la fin de l'exercice financier terminé le 31 décembre 2017, la direction continuera, en début de 2018, d'évaluer l'efficacité opérationnelle des contrôles en place afin de prévenir ou détecter qu'une faiblesse importante liée au respect des clauses restrictives des emprunts n'entraîne une inexactitude importante des états financiers annuels et trimestriels de 2018 de la Société.

Par ailleurs, outre ce qui est mentionné ci-dessus, il n'y a eu aucune modification aux CPCI, ni au CIIF, au cours du quatrième trimestre.

États consolidés de la situation financière(1)

	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	126	109
Encaisse affectée	35	193
Clients et autres débiteurs	141	78
Autres actifs financiers courants	_	1
Autres actifs courants	41	25
ACTIFS COURANTS	343	406
Immobilisations corporelles	2 984	2 053
Immobilisations incorporelles	655	426
Goodwill	182	124
Actif d'impôts différés	_	21
Autres actifs financiers non courants	63	2
Autres actifs non courants	61	52
ACTIFS NON COURANTS	3 945	2 678
TOTAL DE L'ACTIF	4 288	3 084
PASSIF		
Fournisseurs et autres créditeurs	162	121
Part à moins d'un an des emprunts	240	116
Reçus de souscription	_	173
Passif d'impôts exigibles	1	_
Autres passifs financiers courants	53	62
PASSIFS COURANTS	456	472
Emprunts non courants	2 714	1 749
Débentures convertibles	137	135
Passif d'impôts différés	110	70
Passif relatif au démantèlement	49	36
Autres passifs financiers non courants	42	53
Autres passifs non courants	51	55
PASSIFS NON COURANTS	3 103	2 098
TOTAL DU PASSIF	3 559	2 570
CAPITAUX PROPRES		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	685	496
Part des actionnaires sans contrôle	44	18
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	729	514
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	4 288	3 084

⁽¹⁾ L'auditeur indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.

	Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2017	2016
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	147	89	473	354
Autres revenus	1	1	4	2
	148	90	477	356
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	31	24	116	94
Administration	7	5	25	18
Développement	6	4	17	13
Amortissement	51	35	194	138
Autres pertes (gains)	_	1	(3)	(1)
	95	69	349	262
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	53	21	128	94
Charges financières	33	27	127	99
Gain de change	_	(1)	_	(1)
Perte nette sur instruments financiers	1		1	3
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	19	(5)	_	(7)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(9)	(7)	(10)	(9)
RÉSULTAT NET	28	2	10	2
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	26	1	22	(2)
Actionnaires sans contrôle	2	1	(12)	4
RÉSULTAT NET	28	2	10	2
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,34 \$	0,02 \$	0,29 \$	(0,03) \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,32 \$	0,02 \$	0,29 \$	(0,03) \$

⁽¹⁾ L'auditeur indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.

	Périodes de closes les 31		Exercic les 31 dé	
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016
Résultat net	28	2	10	2
Charges financières	33	27	127	99
Intérêts payés	(26)	(20)	(108)	(83)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(9)	(7)	(10)	(9)
Impôts reçus (payés)	1	(2)	(2)	(8)
Éléments hors caisse du résultat :				
Perte nette sur instruments financiers	1	_	1	3
Amortissement	51	35	194	138
Autres	_	1	(2)	2
Variation des éléments hors caisse liés aux activités			` '	
d'exploitation	(52)	(2)	(48)	18
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	27	34	162	162
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	(6)	(16)	(241)	(16)
Nouvelles immobilisations corporelles	(46)	(53)	(231)	(223)
Acquisition de contrats de vente d'énergie	_	_	(40)	(32)
Variation de l'encaisse affectée	6	(13)	175	(19)
Autres	(8)	(3)	(8)	(7)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(54)	(85)	(345)	(297)
	00	1.77	41.5	0.40
Augmentation nette des emprunts non courants	90	166	415	349
Versements sur les emprunts non courants	(27)	(74)	(163)	(166)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(2)	(4)	(8)	(7)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(11)	(9)	(46)	(36)
Frais de transaction liés à l'émission d'actions	_	_	(4)	_
Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction	_	170	_	170
Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription	_	(170)	_	(170)
Exercice d'options	1	1	6	4
Rachat avant échéance d'instruments financiers	<u>.</u>	<u>.</u>	_	(4)
Autres	(1)	_	(1)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	50	80	199	140
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS				
DE TRÉSORERIE	1	(1)	1	(4)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	24	28	17	1
DE IKESOKEKIE	24	20	17	'
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE				
L'EXERCICE	102	81	109	108
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE				
L'EXERCICE	126	109	126	109

⁽¹⁾ L'auditeur indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.

Informations par secteur d'activité(1)

		Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2017	2016	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	847	552	2 750	2 136	
Centrales hydroélectriques	159	140	729	632	
Centrales thermiques	31	34	173	163	
Sites solaires	5	4	23	22	
	1 042	730	3 675	2 953	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	125	69	374	267	
Centrales hydroélectriques	14	12	65	57	
Centrales thermiques	7	7	28	25	
Sites solaires	1	1	6	5	
	147	89	473	354	
BAIIA(A)					
Sites éoliens	106	55	301	215	
Centrales hydroélectriques	10	9	49	40	
Centrales thermiques	2	1	8	6	
Sites solaires	1	1	4	4	
	119	66	362	265	
Corporatif et éliminations	(15)	(9)	(43)	(34)	
	104	57	319	231	

⁽¹⁾ L'auditeur indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.

Informations par secteur géographique(1)

		Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2017	2016	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Canada	570	399	2 075	1 565	
France	382	262	1 163	1 069	
États-Unis	90	69	437	319	
	1 042	730	3 675	2 953	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Canada	86	47	272	175	
France	54	36	163	150	
États-Unis	7	6	38	29	
	147	89	473	354	
BAIIA(A)					
Canada	68	35	197	124	
France	33	20	97	89	
États-Unis	4	3	28	19	
Autres ⁽²⁾	(1)	(1)	(3)	(1)	
	104	57	319	231	

⁽¹⁾ L'auditeur indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.

⁽²⁾ Royaume-Uni et Danemark.

États consolidés de la situation financière

Au 31 décembre

2017

(en millions de dollars canadiens)	IFRS	Ajustements	Consolidation
<u>`</u>		Coentreprises	proportionnelle
ACTIF	115	1.1	107
Trésorerie et équivalents de trésorerie	115	11	126
Encaisse affectée	35	_	35
Clients et autres débiteurs	134	7	141
Autres actifs courants	41	_	41
ACTIFS COURANTS	325	18	343
Immobilisations corporelles	2 621	363	2 984
Immobilisations incorporelles	655	_	655
Goodwill	182	_	182
Participations dans les Coentreprises	24	(24)	_
Autres actifs financiers non courants	62	1	63
Autres actifs non courants	57	4	61
ACTIFS NON COURANTS	3 601	344	3 945
TOTAL DE L'ACTIF	3 926	362	4 288
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs	151	11	162
Part à moins d'un an des emprunts	224	16	240
Passif d'impôts exigibles	1	_	1
Autres passifs financiers courants	53	_	53
PASSIFS COURANTS	429	27	456
Emprunts non courants	2 418	296	2714
Débentures convertibles	137	_	137
Passif d'impôts différés	110	_	110
Passif relatif au démantèlement	48	1	49
Autres passifs financiers non courants	30	12	42
Autres passifs non courants	25	26	51
PASSIFS NON COURANTS	2 768	335	3 103
TOTAL DU PASSIF	3 197	362	3 559
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	685	_	685
Part des actionnaires sans contrôle	44	_	44
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	729	_	729
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	3 926	362	4 288

États consolidés de la situation financière

Au 31 décembre

2016

			2010
(en millions de dollars canadiens)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	100	9	109
Encaisse affectée	193	_	193
Clients et autres débiteurs	71	7	78
Autres actifs financiers courants	1	_	1
Autres actifs courants	24	1	25
ACTIFS COURANTS	389	17	406
Immobilisations corporelles	1 668	385	2 053
Immobilisations incorporelles	426	_	426
Goodwill	124	_	124
Participations dans les Coentreprises	22	(22)	_
Actif d'impôts différés	21	_	21
Autres actifs financiers non courants	2	_	2
Autres actifs non courants	50	2	52
ACTIFS NON COURANTS	2 313	365	2 678
TOTAL DE L'ACTIF	2 702	382	3 084
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs	116	5	121
Part à moins d'un an des emprunts	101	15	116
Reçus de souscription	173	_	173
Autres passifs financiers courants	62	_	62
PASSIFS COURANTS	452	20	472
Emprunts non courants	1 439	310	1 749
Débentures convertibles	135	_	135
Passif d'impôts différés	70	_	70
Passif relatif au démantèlement	34	2	36
Autres passifs financiers non courants	31	22	53
Autres passifs non courants	27	28	55
PASSIFS NON COURANTS	1 736	362	2 098
TOTAL DU PASSIF	2 188	382	2 570
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	496	_	496
Part des actionnaires sans contrôle	18	_	18
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	514		514
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 702	382	3 084

	Période de tr	décembre	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
REVENUS		•	
Produits de la vente d'énergie	129	18	147
Autres revenus	2	(1)	1
	131	17	148
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	30	1	31
Administration	7	_	7
Développement	6	_	6
Amortissement	46	5	51
	89	6	95
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	42	11	53
Charges financières	27	6	33
Perte nette sur instruments financiers	1	_	1
Quote-part des profits des Coentreprises	5	(5)	_
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	19	_	19
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(9)	_	(9)
RÉSULTAT NET	28		28
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex	26	_	26
Actionnaires sans contrôle	2	_	2
RÉSULTAT NET	28	_	28
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,34 \$	_	0,34 \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,32 \$	_	0,32 \$

	Période de t	Période de trois mois close le 31 décembre		
		2016		
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
REVENUS		•		
Produits de la vente d'énergie	74	15	89	
Autres revenus	2	(1)	1	
	76	14	90	
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	22	2	24	
Administration	5	_	5	
Développement	4	_	4	
Amortissement	29	6	35	
Autres pertes	2	(1)	1	
	62	7	69	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	14	7	21	
Charges financières	22	5	27	
Gain de change	(1)	_	(1)	
Quote-part des pertes des Coentreprises	(7)	7	_	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(14)	9	(5)	
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(10)	3	(7)	
RÉSULTAT NET	(4)	6	2	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(5)	6	1	
Actionnaires sans contrôle	1	_	1	
RÉSULTAT NET	(4)	6	2	
,				
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,07) \$	0,09 \$	0,02 \$	

	Exercice clos le 31 décembre		
	2017		
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
REVENUS		•	
Produits de la vente d'énergie	414	59	473
Autres revenus	5	(1)	4
	419	58	477
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	108	8	116
Administration	25	_	25
Développement	17	_	17
Amortissement	172	22	194
Autres gains	(1)	(2)	(3)
	321	28	349
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	98	30	128
Charges financières	104	23	127
Perte nette sur instruments financiers	1	_	1
Quote-part des profits des Coentreprises	7	(7)	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	_	_	_
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(10)		(10)
RÉSULTAT NET	10	_	10
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex	22	_	22
Actionnaires sans contrôle	(12)	_	(12)
RÉSULTAT NET	10	_	10
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,29 \$	_	0,29 \$

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

	Période de trois mois close le 31 décembre		
	2017		
(en millions de dollars canadiens)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	28	_	28
Distributions reçues des Coentreprises	1	(1)	_
Charges financières	27	6	33
Intérêts payés	(22)	(4)	(26)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(9)	_	(9)
Impôts reçus	1	_	1
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers	1	_	1
Quote-part des profits des coentreprises	(5)	5	_
Amortissement	46	5	51
Autres	1	(1)	_
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(50)	(2)	(52)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	19	8	27
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	(6)	_	(6)
Nouvelles immobilisations corporelles	(46)	_	(46)
Variation de l'encaisse affectée	6	_	6
Autres	(8)	_	(8)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(54)		(54)
Augmentation nette des emprunts non courants	90	_	90
Versements sur les emprunts non courants	(21)	(6)	(27)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(2)	_	(2)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(11)	_	(11)
Exercice d'options	1	_	1
Autres	(2)	1	(1)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	55	(5)	50
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	1	_	1
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	21	3	24
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	94	8	102
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	115	11	126

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

	Exercice clos le 31 décembre			
		2017		
(en millions de dollars canadiens)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
Résultat net	10	_	10	
Distributions reçues des Coentreprises	17	(17)	_	
Charges financières	104	23	127	
Intérêts payés	(92)	(16)	(108)	
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(10)	_	(10)	
Impôts payés	(2)	_	(2)	
Éléments hors caisse du résultat :				
Perte nette sur instruments financiers	1	_	1	
Quote-part des profits des Coentreprises	(7)	7	_	
Amortissement	172	22	194	
Autres	2	(4)	(2)	
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(50)	2	(48)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	145	17	162	
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	(241)	_	(241)	
Nouvelles immobilisations corporelles	(231)	_	(231)	
Acquisition de contrats de vente d'énergie	(40)	_	(40)	
Variation de l'encaisse affectée	175	_	175	
Autres	(8)	_	(8)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(345)	_	(345)	
Augmentation nette des emprunts non courants	415	_	415	
Versements sur les emprunts non courants	(149)	(14)	(163)	
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(8)		(8)	
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(46)	_	(46)	
Frais de transaction liés à l'émission d'actions	(4)	_	(4)	
Exercice d'options	6	_	6	
Autres	_	(1)	(1)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	214	(15)	199	
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	1	_	1	
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	15	2	17	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	100	9	109	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	115	11	126	

Résultat net IRS Ajubrements Consultation for Centreprises Consultation for Centre prises 15 Light membrane (annual prise) Consultation for Centre prises 15 Light membrane (annual prise) 4 2 3 9 Charges financières 76 23 99 10 10 83 9 10 10 183		Exe	Exercice clos le 31 décembre		
Marie Mari		2016			
Distributions reques des Coentreprises 15 (15) — Charges financières 76 23 99 Intérêts payés (66) (17) (83) Recouvrement d'impôts sur le résultat (9) — (9) Impôts payés (8) — (8) Éléments hors caisse du résultat : ************************************	(en millions de dollars canadiens)	IFRS			
Charges financières 7.6 23 99 Intérêts payés (66) (17) (83) Recouvrement d'impôts sur le résultat (9) — (9) Impôts payés (8) — (8) Éléments hors caisse du résultat : ************************************	Résultat net	2	_	2	
Intérêts payés (66) (17) (83) Recouvrement d'impôts sur le résultat (9) — (9) Impôts payés (8) — (8) Éléments hors caisse du résultat : — — (8) Perte nette sur instruments financiers 4 (1) 3 Quote-part des profits des Coentreprises (5) 5 — Amortissement 116 22 138 Autres 3 (1) 2 Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation 20 (2) 18 FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION 148 14 162 Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise (16) — (16) Nouvelles immobilisations corporelles (223) — (223) Acquisition de contrats de vente d'énergie (32) — (32) Remboursement de capital de la Coentreprise phase I 40 (40) — Variation de l'encaisse affectée (20) 1 (19) Autres </td <td>Distributions reçues des Coentreprises</td> <td>15</td> <td>(15)</td> <td>_</td>	Distributions reçues des Coentreprises	15	(15)	_	
Recouvrement d'impôts sur le résultat (9) — (9) Impôts payés (8) — (8) Eléments hors caisse du résultat : — — Perte nette sur instruments financiers 4 (11) 3 Quote-part des profits des Coentreprises (5) 5 — Amortissement 116 22 138 Autres 3 (1) 2 Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation 20 (2) 18 FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION 148 14 162 Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise (16) — (16) Nouvelles immobilisations corporelles (223) — (223) Acquisition de contrats de vente d'énergie (32) — (32) Remboursement de capital de la Coentreprise phase I 40 (40) — Variation de l'encaisse affectée (20) 1 (19) Autres (7) — (7) FUIX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉ	Charges financières	76	23	99	
Impôts payés (8) — (8) Éléments hors caisse du résultat : ************************************	Intérêts payés	(66)	(17)	(83)	
Eléments hors caisse du résultat : Perte nette sur instruments financiers Quote-part des profits des Coentreprises (5) 5 — Amortissement Autres 3 (11) 2 Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation 20 (2) 18 FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION 148 14 162 Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise (16) — (16) Nouvelles immobilisations corporelles (223) — (223) Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise (16) — (16) Nouvelles immobilisations corporelles (223) — (232) Acquisition de contrats de vente d'énergie (32) — (332) Remboursement de capital de la Coentreprise phase I 40 (40) — Variation de l'encaisse affectée (20) 1 (19) Autres (7) — (7) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (258) (39) (297) Augmentation nette des emprunts non courants 308 41 349 Versements sur les emprunts non courants (151) (15) (166) Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (7) — (7) Dividendes versée aux actionnaires de Boralex (36) — (36) Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction 170 — (170) Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription (170) — (170) Encaisse affectée neçus de souscription, net des frais de transaction 170 — (170) Encaisse affectée neçus de l'émission de reçus de souscription 170 — (4) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 114 26 140 ELUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 114 26 140 FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 114 26 140 FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 114 26 140 FLUX DE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE 100 8 108	Recouvrement d'impôts sur le résultat	(9)	_	(9)	
Perte nette sur instruments financiers Quote-part des profits des Coentreprises (5) 5 — Amortissement 116 22 138 Autres 3 (1) 2 Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation 20 (2) 18 FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION 148 14 162 Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise (16) — (16) Nouvelles immobilisations corporelles (223) — (223) Acquisition de contrats de vente d'énergie (32) — (32) Remboursement de capital de la Coentreprise phase I Variation de l'encaisse affectée (20) 1 (19) Autres (7) — (7) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (258) (39) (297) Augmentation nette des emprunts non courants (151) (15) (166) Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (7) — (7) Dividendes versés aux actionnaires de Boralex Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction 170 — (170) Exercice d'options 4 — 4 Rachat avant échéance d'instruments financiers (4) — (4) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE INANCEMENT 114 26 140 ECATOR DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE 100 8 108	Impôts payés	(8)	_	(8)	
Quote-part des profits des Coentreprises 15 5 5	Éléments hors caisse du résultat :				
Amortissement Autres Autres 3 (1) 2 Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation 20 (2) 18 FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION 148 14 162 Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise (16) — (16) Nouvelles immobilisations corporelles (223) — (223) Acquisition de contrats de vente d'énergie (32) — (32) Acquisition de l'encaisse affectée (20) 1 (19) Autres (7) — (7) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (258) (39) (297) Augmentation nette des emprunts non courants (151) (15) (166) Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (77) — (7) Dividendes versées aux actionnaires de Boralex (36) — (36) Distributions versées aux actionnaires de Boralex (36) — (37) Encaisse affectée reque de l'émission de reçus de souscription (170) — (170) Exercice d'options Rachat avant échéance d'instruments financiers (4) — (4) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT (15) Exercice d'options (4) — (4) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT (170) — (170) Exercice d'options (170) — (4) ELAT DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT (18) — (4) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT (19) — (4) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT (19) — (4) FLUX DE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (10) — (10) TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (10) — (10) TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (10) — (10)	Perte nette sur instruments financiers	4	(1)	3	
Autres Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation 20 (2) 18 FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION 148 14 162 Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise (16) — (16) Nouvelles immobilisations corporelles (223) — (223) Acquisition de contrats de vente d'énergie (32) — (32) Remboursement de capital de la Coentreprise phase I 40 (40) — Variation de l'encaisse affectée (20) 1 (19) Autres (7) — (7) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (258) (39) (297) Augmentation nette des emprunts non courants 308 41 349 Versements sur les emprunts non courants (151) (15) (166) Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (7) — (7) Dividendes versés aux actionnaires de Boralex (36) — (36) Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction 170 — (170) Exercice d'options 4 — 4 Rachat avant échéance d'instruments financiers (4) — (4) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE TRÉSORERIE (4) — (4) VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE 100 8 108	Quote-part des profits des Coentreprises	(5)	5	_	
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation 20 (2) 18 FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION 148 14 162 Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise (16) — (16) Nouvelles immobilisations corporelles (223) — (223) Acquisition de contrats de vente d'énergie (32) — (32) Remboursement de capital de la Coentreprise phase I Variation de l'encaisse affectée (20) 1 (19) Autres (7) — (7) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (258) (39) (297) Augmentation nette des emprunts non courants 308 41 349 Versements sur les emprunts non courants (151) (15) (166) Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (7) — (7) Dividendes versées aux actionnaires de Boralex (36) — (36) Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction 170 — (170) Exercice d'options 4 — (4) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 114 26 140 ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE - 1 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE 100 8 108	Amortissement	116	22	138	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION14814162Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise(16)—(16)Nouvelles immobilisations corporelles(223)—(223)Acquisition de contrats de vente d'énergie(32)—(32)Remboursement de capital de la Coentreprise phase I40(40)—Variation de l'encaisse affectée(20)1(19)Autres(7)—(7)FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT(258)(39)(297)Augmentation nette des emprunts non courants(38)41349Versements sur les emprunts non courants(151)(15)(166)Distributions versées aux actionnaires de Boralex(36)—(7)—(7)Dividendes versés aux actionnaires de Boralex(36)—(36)—(36)Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction170—170Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription(170)—(170)Exercice d'Options4—4Rachat avant échéance d'instruments financiers(4)—(4)FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT11426140FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT11426140VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE—11TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE—11	Autres	3	(1)	2	
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise (16) — (16) Nouvelles immobilisations corporelles (223) — (223) Acquisition de contrats de vente d'énergie (32) — (32) Remboursement de capital de la Coentreprise phase I 40 (40) — Variation de l'encaisse affectée (20) 1 (19) Autres (77) — (7) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (258) (39) (297) Augmentation nette des emprunts non courants (151) (15) (166) Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (77) — (7) Dividendes versés aux actionnaires de Boralex (36) — (36) Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction 170 — (170) Exercice d'options 4 — 4 Rachat avant échéance d'instruments financiers (4) — (4) VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE 100 8 108	Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	20	(2)	18	
Nouvelles immobilisations corporelles Acquisition de contrats de vente d'énergie Remboursement de capital de la Coentreprise phase I Variation de l'encaisse affectée (20) 1 (19) Autres (7) — (7) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (258) (39) (297) Augmentation nette des emprunts non courants Augmentation nette des emprunts non courants Versements sur les emprunts non courants (151) (15) (166) Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (7) — (7) Dividendes versés aux actionnaires de Boralex Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction 170 — (170) Exercice d'options Acachat avant échéance d'instruments financiers (4) — (4) FIUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE 100 8 108	FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	148	14	162	
Nouvelles immobilisations corporelles Acquisition de contrats de vente d'énergie Remboursement de capital de la Coentreprise phase I Variation de l'encaisse affectée (20) 1 (19) Autres (7) — (7) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (258) (39) (297) Augmentation nette des emprunts non courants Augmentation nette des emprunts non courants Versements sur les emprunts non courants (151) (15) (166) Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (7) — (7) Dividendes versés aux actionnaires de Boralex Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction 170 — (170) Exercice d'options Acachat avant échéance d'instruments financiers (4) — (4) FIUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE 100 8 108					
Acquisition de contrats de vente d'énergie Remboursement de capital de la Coentreprise phase I Variation de l'encaisse affectée (20) 1 (19) Autres (7) — (7) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (258) (39) (297) Augmentation nette des emprunts non courants Augmentation nette des emprunts non courants Versements sur les emprunts non courants (151) (15) (166) Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (7) — (7) Dividendes versées aux actionnaires de Boralex (36) — (36) Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction 170 — 170 Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription Exercice d'options 4 — 4 Rachat avant échéance d'instruments financiers (4) — (4) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 114 26 140 ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE - (4) VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE 100 8 108	Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	(16)	_	(16)	
Remboursement de capital de la Coentreprise phase I 40 (40) — Variation de l'encaisse affectée (20) 1 (19) 1 (19) Autres (7) — (7) — (7) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (258) (39) (297) Augmentation nette des emprunts non courants 308 41 349 Versements sur les emprunts non courants (151) (15) (166) Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (7) — (7) — (7) Dividendes versés aux actionnaires de Boralex (36) — (36) Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction 170 — 170 Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription (170) — (170) Exercice d'options 4 — 4 Rachat avant échéance d'instruments financiers (4) — (4) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 114 26 140 ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE — 1 1 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE — 1 1 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE — 1 1	Nouvelles immobilisations corporelles	(223)	_	(223)	
Variation de l'encaisse affectée (20) 1 (19) Autres (7) — (7) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (258) (39) (297) Augmentation nette des emprunts non courants 308 41 349 Versements sur les emprunts non courants (151) (15) (166) Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (7) — (7) Dividendes versées aux actionnaires de Boralex (36) — (36) Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction 170 — 170 Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription (170) — (170) Exercice d'options 4 — 4 Rachat avant échéance d'instruments financiers (4) — (4) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 114 26 140 ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (4) — (4) TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE — 1 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE — 1	Acquisition de contrats de vente d'énergie	(32)	_	(32)	
Autres FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT Augmentation nette des emprunts non courants Augmentation nette des emprunts non courants Versements sur les emprunts non courants Distributions versées aux actionnaires sans contrôle CT) Dividendes versées aux actionnaires de Boralex Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (7) — (7) (15) (15) (16) (15) (15) (16) (17) — (7) — (7) — (36) — (36) — (36) — (36) — (36) — (36) — (36) — (36) — (37) — (170) — (170) — (170) — (170) Exercice d'options 4 — 4 4 4 — (4) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 114 26 140 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE — 1 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE 100 8 108	Remboursement de capital de la Coentreprise phase I	40	(40)	_	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT(258)(39)(297)Augmentation nette des emprunts non courants30841349Versements sur les emprunts non courants(151)(15)(166)Distributions versées aux actionnaires sans contrôle(7)—(7)Dividendes versés aux actionnaires de Boralex(36)—(36)Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction170—170Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription(170)—(170)Exercice d'options4—4Rachat avant échéance d'instruments financiers(4)—(4)FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT11426140ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE(4)—(4)VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE—11TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE—11	Variation de l'encaisse affectée	(20)	1	(19)	
Augmentation nette des emprunts non courants Versements sur les emprunts non courants (151) Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (7) Dividendes versés aux actionnaires de Boralex Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription Exercice d'options A C 4 Rachat avant échéance d'instruments financiers FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT ECART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE 100 8 108	Autres	(7)	_	(7)	
Versements sur les emprunts non courants Distributions versées aux actionnaires sans contrôle C7 Dividendes versés aux actionnaires de Boralex C86 Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription Exercice d'options Exercice d'options A Rachat avant échéance d'instruments financiers FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT ECART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE 100 8 108	FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(258)	(39)	(297)	
Versements sur les emprunts non courants Distributions versées aux actionnaires sans contrôle C7 Dividendes versés aux actionnaires de Boralex C86 Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription Exercice d'options Exercice d'options A Rachat avant échéance d'instruments financiers FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT ECART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE 100 8 108	A company to the company in the comp	200	41	240	
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (7) — (7) Dividendes versés aux actionnaires de Boralex (36) — (36) Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction 170 — 170 Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription (170) — (170) Exercice d'options 4 — 4 Rachat avant échéance d'instruments financiers (4) — (4) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 114 26 140 ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (4) — (4) VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE 100 8 108					
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction Produit d'émission de reçus de souscription Prod		, ,	(13)	,	
Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction 170 — 170 Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription (170) — (170) Exercice d'options 4 — 4 Rachat avant échéance d'instruments financiers (4) — (4) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 114 26 140 ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (4) — (4) VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE — 1 1 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE 100 8 108			_		
Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription (170) — (170) Exercice d'options 4 — 4 Rachat avant échéance d'instruments financiers (4) — (4) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 114 26 140 ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (4) — (4) VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE — 1 1 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE 100 8 108			_	, ,	
Exercice d'options Rachat avant échéance d'instruments financiers FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE 100 8 108	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·		_		
Rachat avant échéance d'instruments financiers FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE 100 8 108		` ,	_	, ,	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE 100 8 108			_		
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (4) — (4) VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE — 1 1 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE 100 8 108					
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE — 1 1 1 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE 100 8 108			26		
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE 100 8 108		(4)		(4)	
	VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	_	I	I	
	TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	100	8	108	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE 100 9 109	TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	100	9	109	

Informations par secteur d'activité

	Période de trois mois close le 31 décembre			
	2017			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	676	171	847	
Centrales hydroélectriques	159	_	159	
Centrales thermiques	31	_	31	
Sites solaires	5	_	5	
	871	171	1 042	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	107	18	125	
Centrales hydroélectriques	14	_	14	
Centrales thermiques	7	_	7	
Sites solaires	1	_	1	
	129	18	147	
BAIIA(A)				
Sites éoliens	95	11	106	
Centrales hydroélectriques	10	_	10	
Centrales thermiques	2	_	2	
Sites solaires	1	_	1	
	108	11	119	
Corporatif et éliminations	(15)	_	(15)	
	93	11	104	

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

Informations par secteur d'activité

	 Exercice clos le 31 décembre			
	2017			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	2 204	546	2 750	
Centrales hydroélectriques	729	_	729	
Centrales thermiques	173	_	173	
Sites solaires	23	_	23	
	3 129	546	3 675	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	315	59	374	
Centrales hydroélectriques	65	_	65	
Centrales thermiques	28	_	28	
Sites solaires	6	_	6	
	414	59	473	
BAIIA(A)				
Sites éoliens	261	40	301	
Centrales hydroélectriques	49	_	49	
Centrales thermiques	8	_	8	
Sites solaires	4		4	
	322	40	362	
Corporatif et éliminations	(46)	3	(43)	
	276	43	319	

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

Informations par secteur géographique

Période de trois mois close le 31 décembre 2017 Ajustements Consolidation **IFRS** (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) Coentreprises proportionnelle PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh) 570 399 171 Canada France 382 382 90 États-Unis 90 871 171 1 042 PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE Canada 68 18 86 France 54 54 États-Unis 129 147 BAIIA(A) Canada 57 11 68 33 France 33 États-Unis 4 4 Autres(1) (1) (1) 93 11 104

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

⁽¹⁾ Royaume-Uni et Danemark.

Informations par secteur géographique

Exercice clos le 31 décembre 2017 Ajustements Consolidation **IFRS** (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) Coentreprises proportionnelle PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh) Canada 1 529 546 2 075 France 1 163 1 163 États-Unis 437 437 3 129 546 3 675 PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE Canada 213 59 272 France 163 163 États-Unis 38 38 414 473 59 BAIIA(A) 197 Canada 154 43 97 France 97 États-Unis 28 28 Autres(1) (3) (3)276 43 319

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

⁽¹⁾ Royaume-Uni et Danemark.

États financiers consolidés

Rapport de la direction

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

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

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

(s) Patrick Lemaire

Patrick Lemaire

Président et chef de la direction

(s) Jean-François Thibodeau

Jean-François Thibodeau

Vice-président et chef de la direction financière

Montréal, Canada

Le 1er mars 2018

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 2017 et 2016 et les états consolidés des résultats, du résultat global, des variations des capitaux propres et des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes constituées d'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

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

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Boralex inc. et de ses filiales aux 31 décembre 2017 et 2016 ainsi que de leurs performances financières et de leurs flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux IFRS.

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

Montréal, Québec

1er mars 2018

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

Table des matières

IAIS FINAN	CIERS CONSOLIDES	96
NOTES ANNE	EXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	101
NOTE 1	STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	101
NOTE 2	BASE DE PRÉSENTATION	101
NOTE 3	PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES	101
NOTE 4	PRINCIPALES SOURCES D'INCERTITUDE	110
NOTE 5	REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	112
NOTE 6	CLIENTS ET AUTRES DÉBITEURS	113
NOTE 7	AUTRES ACTIFS COURANTS	114
NOTE 8	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	114
NOTE 9	AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET GOODWILL	115
NOTE 10	PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES	116
NOTE 11	AUTRES ACTIFS NON COURANTS	119
NOTE 12	FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS	119
NOTE 13	EMPRUNTS NON COURANTS	120
NOTE 14	DÉBENTURES CONVERTIBLES	122
NOTE 15	IMPÔTS	122
NOTE 16	PASSIF RELATIF AU DÉMANTÈLEMENT	123
NOTE 17	CAPITAL-ACTIONS, SURPLUS D'APPORT ET DIVIDENDES	124
NOTE 18	RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS	125
NOTE 19	PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE	126
NOTE 20	CHARGES PAR NATURE	126
NOTE 21	CHARGES FINANCIÈRES	127
NOTE 22	RÉSULTAT NET PAR ACTION	127
NOTE 23	VARIATION DES ÉLÉMENTS HORS CAISSE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	128
NOTE 24	TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	128
NOTE 25	INSTRUMENTS FINANCIERS	129
NOTE 26	RISQUES FINANCIERS	132
NOTE 27	GESTION DU CAPITAL	134
NOTE 28	ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	136
NOTE 29	OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES	140
NOTE 30	INFORMATION SECTORIELLE	141
NOTE 31	ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT	144

États consolidés de la situation financière

	Note	Au 31 décembre 2017	Au 31 décembre 2016
(en millions de dollars canadiens)	14016	2017	2010
ACTIF		115	100
Trésorerie et équivalents de trésorerie Encaisse affectée		115	100 193
		35	
Clients et autres débiteurs	6	134	71
Autres actifs financiers courants	25		1
Autres actifs courants ACTIFS COURANTS	7	41	24
ACIIFS COURAINIS		325	389
Immobilisations corporelles	8	2 621	1 668
Immobilisations incorporelles	9	655	426
Goodwill	9	182	124
Participations dans les Coentreprises	10	24	22
Actif d'impôts différés	15	_	21
Autres actifs financiers non courants	25	62	2
Autres actifs non courants	11	57	50
ACTIFS NON COURANTS		3 601	2 313
TOTAL DE L'ACTIF		3 926	2 702
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs	12	151	116
Part à moins d'un an des emprunts	13	224	101
Reçus de souscription	17	_	173
Passif d'impôts exigibles		1	_
Autres passifs financiers courants	25	53	62
PASSIFS COURANTS		429	452
Emprunts non courants	13	2 418	1 439
Débentures convertibles	14	137	135
Passif d'impôts différés	15	110	70
Passif relatif au démantèlement	16	48	34
Autres passifs financiers non courants	25	30	31
Autres passifs non courants		25	27
PASSIFS NON COURANTS		2 768	1 736
TOTAL DU PASSIF		3 197	2 188
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		685	496
Part des actionnaires sans contrôle		44	18
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		729	514
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		3 926	2 702

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Le conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés audités le 1er mars 2018.

(s) Alain Rhéaume

(s) Pierre Seccareccia

Alain Rhéaume, administrateur

Pierre Seccareccia, administrateur

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Note	2017	2016
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie		414	299
Autres revenus		5	3
		419	302
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	20	108	87
Administration	20	25	18
Développement		17	13
Amortissement		172	116
Autres pertes (gains)		(1)	1
		321	235
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		98	67
Charges financières	21	104	76
Gain de change		_	(1)
Perte nette sur instruments financiers		1	4
Quote-part des profits des Coentreprises	10	7	5
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		_	(7)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	15	(10)	(9)
RÉSULTAT NET		10	2
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex		22	(2)
Actionnaires sans contrôle		(12)	4
RÉSULTAT NET		10	2
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE			
AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	22	0,29 \$	(0,03) \$

États consolidés du résultat global

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
RÉSULTAT NET	10	2
Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement en résultat net lorsque certaines conditions seront remplies		
Écarts de conversion :		
Gain (Perte) de change latent(e) sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	17	(17)
Couverture d'un investissement net :		
Variation de la juste valeur	(7)	5
Couvertures de flux de trésorerie :		
Variation de la juste valeur	16	(14)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	15	13
Impôts	(9)	_
Couvertures de flux de trésorerie - Coentreprises :		
Variation de la juste valeur	4	(4)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	6	6
Impôts	(3)	(1)
Total des autres éléments du résultat global	39	(12)
RÉSULTAT GLOBAL	49	(10)
4		
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :		
Actionnaires de Boralex	59	(14)
Actionnaires sans contrôle	(10)	4
RÉSULTAT GLOBAL	49	(10)

États consolidés des variations des capitaux propres

2017

_	Capitaux propres attribuables aux actionnaires							
(en millions de dollars canadiens)	Capital- actions	Composante équité des débentures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
SOLDE AU 1 ^{ER} JANVIER 2017	557	4	9	(19)	(55)	496	18	514
Résultat net	_	_	_	22	_	22	(12)	10
Autres éléments du résultat global	_			_	37	37	2	39
RÉSULTAT GLOBAL	_	_	_	22	37	59	(10)	49
Dividendes (note 17)				(4/)		(47)		(4/)
Dividendes (note 17)	_	_	_	(46)	_	(46)	_	(46)
Émissions d'actions (note 17)	170	_	_	_	_	170	_	170
Exercice d'options (note 17)	6	_	_	_	_	6	_	6
Part d'un actionnaire sans contrôle découlant d'un regroupement d'entreprises (note 5)	_	_	_	_	_	_	47	47
Rachat d'un actionnaire sans contrôle (note 19)	_	_	_	_	_	_	(3)	(3)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (note 19)		_			_	_	(8)	(8)
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017	733	4	9	(43)	(18)	685	44	729

2016

	Capitaux propres attribuables aux actionnaires							
(en millions de dollars canadiens)	Capital- actions	Composante équité des débentures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
SOLDE AU 1 ^{ER} JANVIER 2016	556	4	9	19	(43)	545	14	559
Résultat net	_	_	_	(2)	_	(2)	4	2
Autres éléments du résultat global	_	_	_	_	(12)	(12)	_	(12)
RÉSULTAT GLOBAL	_	_	_	(2)	(12)	(14)	4	(10)
Dividendes (note 17)	_	_	_	(36)	_	(36)	_	(36)
Frais liés à l'émission des reçus de souscription (note 17)	(3)	_	_	_	_	(3)	_	(3)
Exercice d'options (note 17)	4	_	_	_	_	4	_	4
Apport des actionnaires sans contrôle (note 19)	_	_	_	_	_	_	7	7
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (note 19)	_	_	_	_	_	_	(7)	(7)
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2016	557	4	9	(19)	(55)	496	18	514

(en millions de dollars canadiens)	Note	2017	2016
Résultat net		10	2
Distributions reçues des Coentreprises	10	17	15
Charges financières		104	76
Intérêts payés		(92)	(66)
Recouvrement d'impôts sur le résultat		(10)	(9)
Impôts payés		(2)	(8)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers		1	4
Quote-part des profits des Coentreprises	10	(7)	(5)
Amortissement		172	116
Autres		2	3
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	23	(50)	20
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		145	148
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	5	(241)	(16)
Nouvelles immobilisations corporelles	8	(231)	(223)
Acquisition de contrats de vente d'énergie	9	(40)	(32)
Remboursement de capital de la Coentreprise phase l	10	_	40
Variation de l'encaisse affectée		175	(20)
Autres		(8)	(7)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(345)	(258)
Augmentation nette des emprunts non courants		415	308
Versements sur les emprunts non courants		(149)	(151)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	19	(147)	(131)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	17	(46)	(36)
Frais de transaction liés à l'émission d'actions	17	(48)	(36)
Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction	17	(4)	170
Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription	1 <i>7</i>	_	(170)
Exercice d'options	17	6	(170)
Rachat avant échéance d'instruments financiers	.,	_	(4)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		214	114
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		1	(4)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		15	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE		100	100
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE		115	100
THE OTHER PROPERTY OF THE OTHER PROPERTY OF THE PROPERTY OF TH		110	100

Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 31 décembre 2017

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

Note 1. Statuts constitutifs et nature des activités

Boralex inc., ses filiales et ses Coentreprises (« Boralex » ou la « Société ») sont vouées au développement, à la construction et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. En date du 31 décembre 2017, Boralex détient des participations dans 55 sites éoliens, 15 centrales hydroélectriques, deux centrales thermiques et trois sites solaires; le tout représentant une base d'actifs totalisant une puissance installée sous son contrôle de 1 456 mégawatts (« MW »). De plus, Boralex oeuvre à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 233 MW additionnels. La Société assure également l'exploitation de deux centrales hydroélectriques pour le compte de R.S.P. Energie inc., une entité dont deux des trois actionnaires sont Richard et Patrick Lemaire, administrateurs de la Société. Les produits de la vente d'énergie se font principalement au Canada, en France et aux États-Unis.

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

(Les données relatives aux MW et GWh incluses dans les notes 1, 5, 13, 28 et 30 n'ont pas fait l'objet d'un audit de la part de l'auditeur.)

Note 2. Base de présentation

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

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

Note 3. Principales méthodes comptables

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

Base de mesure

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

Périmètre de consolidation

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

Filiales

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

Note 3. Principales méthodes comptables (suite)

Les principales filiales de la Société au 31 décembre 2017 sont les suivantes :

Nom de la filiale	Droits de vote détenus	Emplacement
Boralex Europe Sàrl	100 %	Luxembourg
Boralex EnR S.A.S.(1)	100 %	France
Boralex Energie France S.A.S.	100 %	France
Boralex S.A.S.	100 %	France
Groupe Ressources Forestières SAS	100 %	France
Boralex Scotland LP	100 %	Royaume-Uni
Boralex US Energy Inc.	100 %	États-Unis
Boralex Ontario Energy Holdings L.P.	100 %	Canada
Boralex Ontario Energy Holdings 2 L.P.	100 %	Canada
Jamie Creek L.P.	100 %	Canada
Éoliennes Témiscouata S.E.C.	51 %	Canada
Éoliennes Témiscouata II S.E.C.	100 %	Canada
Éoliennes Frampton S.E.C.	67 %	Canada
Éoliennes Côte-de-Beaupré S.E.C.	51 %	Canada
Société en commandite Boralex Énergie	100 %	Canada
Yellow Falls Power LP	100 %	Canada
Moose Lake Wind LP	70 %	Canada
Port Ryerse Wind Farm LP	100 %	Canada
FWRN LP	50 %	Canada
NR Capital	100 %	Canada
Otter Creek Wind Farm G.P. Inc.	64 %	Canada

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

Coentreprises

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

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

Les principales Coentreprises de la Société au 31 décembre 2017 sont les suivantes :

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

Part des actionnaires sans contrôle

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

Regroupements d'entreprises

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

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

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

Conversion de monnaies étrangères

Monnaie fonctionnelle et de présentation

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

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

Opérations en monnaies étrangères

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

Instruments financiers

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

Classement des instruments financiers

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

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

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

b) Prêts et créances

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

c) Autres passifs au coût amorti

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

d) Instruments composés

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

Comptabilité de couverture

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

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

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

Couverture de flux de trésorerie

Dans une relation de couverture de flux de trésorerie, la variation de valeur de la partie efficace du dérivé est comptabilisée dans le *Cumul des autres éléments du résultat global*. La partie inefficace du gain ou de la perte est comptabilisée immédiatement en résultat net au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers*.

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

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

Couverture d'un investissement net dans un établissement étranger autonome

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

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

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Encaisse affectée

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

Stocks

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

Immobilisations corporelles

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

Sites éoliens

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

Centrales hydroélectriques

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

Centrales thermiques

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

Sites solaires

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

Les entretiens majeurs

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

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

Autres immobilisations incorporelles

Contrats de vente d'énergie

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

Droits d'eau

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

Projets en développement

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

Goodwill

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

Autres actifs non courants

Fonds de réserve

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

Crédits d'impôts pour énergie renouvelable

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

Coûts d'emprunt

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

Contrat de location

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

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

Dépréciation de la valeur des actifs

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

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

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

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

Provisions

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

Contreparties conditionnelles

Les contreparties conditionnelles considérées lors d'acquisitions d'actifs ou de regroupement d'entreprise représentent un accord de compensation éventuelle signé entre les parties prenantes aux contrats de vente d'actions. Selon les clauses des contrats, la Société aura des montants futurs à verser au vendeur en fonction de l'atteinte de certaines étapes clés.

Les contreparties conditionnelles relatives à des regroupements d'entreprises sont évaluées à la juste valeur au moment de l'acquisition. Les changements de la juste valeur sont comptabilisés aux résultats sous le poste Perte nette sur instruments financiers.

Les contreparties conditionnelles relatives à l'achat d'actifs sont capitalisées aux immobilisations incorporelles au moment où elles sont encourues.

Provisions pour litiges

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

Passif relatif au démantèlement

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

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

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

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

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

Impôts

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

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

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

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

Capitaux propres

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

Rémunération à base d'actions

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

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

Constatation des produits

La Société constate ses produits selon les méthodes suivantes :

Produits de la vente d'énergie

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

Autres revenus

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

Résultat net par action

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

Modification de méthodes comptables

IAS 7, Tableau des flux de trésorerie

Le 2 février 2016, l'IASB a publié des modifications de portée limitée à IAS 7, « Tableau des flux de trésorerie », afin d'exiger que les sociétés fournissent des informations concernant les variations de leurs passifs de financement. Ces modifications de présentation sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017. La Société a adopté cette nouvelle norme au 1^{er} janvier 2017 et ce changement a un impact de présentation à la fin de l'exercice clos le 31 décembre 2017, soit l'ajout d'une nouvelle note aux états financiers (note 24 - Tableau des flux de trésorerie).

Modifications futures de méthodes comptables

IFRS 9, Instruments Financiers

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

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

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

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

L'application de l'IFRS 9 est en vigueur pour l'exercice de la Société ouvert à compter du 1^{er} janvier 2018. L'analyse de la Société n'a pas permis de déceler d'écarts importants sur les résultats et la situation financière résultant de l'adoption de cette norme.

IFRS 15, Produits tirés de contrats conclus avec des clients

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

IFRS 16, Contrats de location

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16, « Contrats de location », lequel remplace IAS 17, « Contrats de location », ainsi que plusieurs interprétations sur les contrats de location. IFRS 16 élimine la classification des baux par un preneur entre location exploitation et location financement. Au lieu, tous les baux seront traités selon la location financement et comptabilisés dans l'état de la situation financière en actifs de location et passifs financiers, sauf certaines exceptions. IFRS 16 prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019, et l'application anticipée est permise pour les sociétés qui appliquent également IFRS 15, « Produits tirés de contrats conclus avec des clients ». La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur les états financiers de la Société. Dans les cas où la Société est le preneur, l'application de l'IFRS 16 devrait entraîner la comptabilisation au bilan de la plupart de ses contrats de location simple de terrain dont les versements futurs au titre des contrats de location sont présentés à la note 28 - Engagements et éventualités. La Société s'attend également à une diminution de ses charges d'exploitation et à une augmentation de ses charges financières et de l'amortissement découlant de la modification apportée à la comptabilisation, à l'évaluation et à la présentation des charges locatives.

Note 4. Principales sources d'incertitude

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

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

Principales sources d'incertitude relatives aux estimations de la direction

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

Dépréciation des actifs

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

Valeur recouvrable

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

Taux d'actualisation

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

Taux de croissance

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

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

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

Impôts différés

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

Passif relatif aux démantèlements

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

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur est établie selon des modèles de flux de trésorerie actualisés. La juste valeur établie selon ces modèles d'évaluation nécessite l'utilisation d'hypothèses à l'égard du montant et du calendrier des flux de trésorerie futurs estimatifs, ainsi que pour de nombreuses autres variables. Pour déterminer ces hypothèses, des données externes du marché facilement observables sont utilisées. Puisqu'elles sont fondées sur des estimations, les justes valeurs peuvent ne pas être réalisées dans le cadre d'une vente réelle ou d'un règlement immédiat de ces instruments. La note 25 explique plus en détail ces bases de calcul et les estimations utilisées. Les instruments financiers dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie sont comptabilisés dans l'état de la situation financière à la juste valeur et les variations de la juste valeur sont présentées dans le résultat global.

Juste valeur des regroupements d'entreprises

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

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

Indice de dépréciation des actifs

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

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

Détermination de la phase de développement

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

Regroupement d'entreprises ou acquisitions d'actifs

Lors de l'acquisition d'un projet en développement, la direction doit utiliser son jugement pour déterminer si la transaction constitue un regroupement d'entreprises selon la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » ou une acquisition d'actifs. La direction évalue qu'une transaction est définie comme un regroupement d'entreprises lorsque qu'un projet en développement acquis a franchi les étapes déterminantes visant l'obtention de ses permis de construction, de son financement et d'un contrat de vente d'énergie. La direction doit également utiliser son jugement pour déterminer le montant de contrepartie conditionnelle à comptabiliser dans le cadre de la répartition finale d'un regroupement d'entreprises. La direction évalue selon les clauses des contrats les montants futurs à verser au vendeur en fonction de la probabilité de réalisation des étapes à rencontrer pour le paiement de celles-ci.

Note 5. Regroupement d'entreprises

Acquisition de la participation dans le parc éolien Niagara Region Wind Farm (« NRWF »)

Le 18 janvier 2017, Boralex a annoncé la clôture de l'acquisition de la totalité de la participation financière d'Enercon Canada inc. dans le parc éolien de 230 MW de la région de Niagara, pour une contrepartie en espèce globale de 233 M\$, sous réserve des ajustements prévus dans les conventions d'acquisition et la prise en charge par Boralex d'une dette totalisant 779 M\$, soit une valeur d'entreprise totale de plus de 1 G\$. Le parc éolien est doté d'un contrat de vente d'énergie avec l'Independant Electricity System Operator (« IESO ») d'une durée de 20 ans. La propriété du parc éolien a été structurée de manière à procurer aux Six Nations of the Grand River (« Six Nations ») et à Boralex une participation de 50 % respectivement, dans FWRN LP, qui est propriétaire des actifs incorporels du parc éolien, y compris le contrat de vente d'énergie et à Boralex une participation de 100 % dans NR Capital GP, qui détient les actifs tangibles et la dette, et qui a avancé les fonds pour les infrastructures de FWRN LP aux termes de remboursements avec intérêts sur 20 ans. La participation en capitaux propres de Six Nations dans FWRN LP a été financée au moyen d'un prêt sans recours consenti initialement par Enercon qui sera remboursé, avec intérêt, au moyen de la quote-part de Six Nations dans les distributions que FWRN LP versera pendant la durée du contrat de tarifs de rachat garantis. Cette participation d'Enercon dans le projet a été transférée à Boralex à la clôture de l'acquisition et conséquemment lui donne droit à la quasi-totalité des rentrées de fonds nettes que Boralex prévoit tirer du projet.

Ce parc éolien est en exploitation depuis le 2 novembre 2016.

Cette transaction a engendré des coûts d'acquisition de moins de 1 M\$ qui ont été comptabilisés à la dépense principalement en 2016. La Société a comptabilisé l'acquisition selon la méthode de l'acquisition conformément à IFRS 3 « Regroupement d'entreprises ». L'état de la situation financière et les résultats de cette acquisition sont consolidés à partir du 18 janvier 2017.

Le tableau suivant reflète la détermination finale du prix d'achat :

	Note	Répartition finale
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2
Encaisse affectée		14
Clients et autres débiteurs		33
Autres actifs courants		5
Immobilisations corporelles		797
Contrats de vente d'énergie		209
Goodwill		54
Avance à un actionnaire sans contrôle		30
Autres actifs financiers non courants		11
Passifs courants		(25)
Emprunts non courants assumés		(779)
Passifs d'impôts différés		(65)
Passif relatif au démantelement	16	(6)
Part des actionnaires sans contrôle		(47)
Actifs nets		233
Moins:		
Trésorerie et équivalent de trésorerie à l'acquisition		2
Contrepartie nette versée pour l'acquisition		231

Le poste Clients et autres débiteurs acquis lors de la transaction a une juste valeur de 33 M\$ et la Société a tout encaissé au courant des trois premiers trimestres de 2017. Le Goodwill représente les impôts différés. Aux fins fiscales, le Goodwill n'est pas un élément déductible.

La détermination finale du prix d'achat a été établie selon la juste valeur à la date d'acquisition.

Note 5. Regroupement d'entreprises (suite)

Depuis la date d'acquisition, la Société acquise a contribué aux produits de la vente d'énergie pour un montant de 84 M\$ et a engendré un résultat négatif de 10 M\$.

Si l'acquisition avait eu lieu le 1^{er} janvier 2017, la direction estime que les produits de la vente d'énergie consolidés auraient été de 4 M\$ supérieurs, soit de 418 M\$ et le résultat net aurait représenté un montant similaire à celui de la période close le 31 décembre 2017.

Boralex a comptabilisé la part des actionnaires sans contrôle selon la quote-part ne donnant pas le contrôle dans les actifs nets identifiables de l'entité acquise.

Otter Creek

Le 7 mars 2017, Boralex a augmenté sa participation de 38,5 % à 64 % dans le projet éolien **Otter Creek**, acquérant du fait le contrôle sur le projet de 50 MW qui sera mis en service en 2019. Le projet est doté d'un contrat de vente d'énergie avec IESO d'une durée de 20 ans. Le montant versé pour l'acquisition est non significatif.

Le tableau suivant reflète la répartition finale du prix d'achat :

	Répartition finale
Projets en développement	1
Contrats de vente d'énergie	1
Passifs courants	(2)
Actifs nets	_

La détermination finale du prix d'achat a été établie selon la juste valeur à la date d'acquisition.

Depuis la date d'acquisition, la Société acquise a contribué aux produits de la vente d'énergie pour un montant nul et a engendré un résultat net atribuable aux actionnaires de Boralex non siginificatif, car le projet est en cours de construction et les coûts sont capitalisés à l'actif.

Acquisition d'un portefeuille en Europe (Ecotera)

En 2015, Boralex a acquis le projet Ecotera dont des contreparties conditionnelles s'élevant à 33 M\$ (23 M€) avaient été enregistrées. En 2017, Boralex a déboursé un montant de 10 M\$ (7 M€).

Note 6. Clients et autres débiteurs

		Au 31 décembre	Au 31 décembre
	Note	2017	2016
Clients - net		92	41
Débiteurs de parties liées	29	_	2
Taxes à recevoir		38	15
Paiement à recevoir au titre des immobilisations corporelles		_	6
Autres débiteurs		4	7
		134	71

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

La Société n'a pas comptabilisé de provision sur les comptes présentés dans le tableau ci-haut étant donné que la qualité du crédit de ses clients est élevée. De plus, aucune créance n'a fait l'objet d'une radiation. Au 31 décembre 2017, environ 1 % (7 % au 31 décembre 2016) des clients et autres débiteurs étaient impayés depuis plus de 90 jours après la facturation, tandis qu'environ 95 % (74 % aux 31 décembre 2016) étaient en règle (moins de 30 jours).

Le paiement à recevoir au titre des immobilisations corporelles était composé de sommes à recevoir de Hydro-Québec pour le remboursement du poste de transformation et du réseau collecteur pour certains sites éoliens.

Note 7. Autres actifs courants

	Au 31 décembre 2017	Au 31 décembre 2016
Stocks	11	8
Frais payés d'avance	9	6
Dépôts	21	10
	41	24

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

Les dépôts étaient composés de sommes payées d'avance à des fournisseurs en lien avec les contrats d'achats de turbines et de construction.

Note 8. Immobilisations corporelles

	Sites éoliens	Centrales hydroélectrique	Centrales thermiques	Sites solaires	Corporatif	Total
Exercice clos le 31 décembre 2016 :						
Solde au début de l'exercice	1 214	272	28	35	7	1 556
Écart de conversion	(42)	(4)	_	(2)	_	(48)
Acquisition	202	38	2	_	5	247
Amortissement	(78)	(9)	(4)	(2)	(1)	(94)
Autres	8	_	(1)	_	_	7
Solde à la fin de l'exercice	1 304	297	25	31	11	1 668
Au 31 décembre 2016 :						
Coût	1 645	363	63	38	20	2 129
Amortissement cumulé	(341)	(66)	(38)	(7)	(9)	(461)
Valeur nette comptable	1 304	297	25	31	11	1 668
Exercice clos le 31 décembre 2017 :						
Solde au début de l'exercice	1 304	297	25	31	11	1 668
Écart de conversion	54	(7)	1	2	_	50
Acquisition	190	41	1	_	8	240
Acquisition par voie de regroupement d'entreprises (note 5)	797	_	_	_	_	797
Amortissement	(122)	(9)	(4)	(2)	(2)	(139)
Transfert d'actifs à partir de projets en développement	4	2	_	_	_	6
Autres	(1)	_	_	_	_	(1)
Solde à la fin de l'exercice	2 226	324	23	31	17	2 621
Au 31 décembre 2017 :						
Coût	2 697	394	65	40	28	3 224
Amortissement cumulé	(471)	(70)	(42)	(9)	(11)	(603)
Valeur nette comptable	2 226	324	23	31	17	2 621

L'amortissement des immobilisations corporelles est comptabilisé au poste Amortissement.

Les immobilisations comprennent des sites en construction pour un montant de 201 M\$ (111 M\$ au 31 décembre 2016). Ces immobilisations ne sont pas amorties jusqu'à leur mise en service.

Au 31 décembre 2017, un montant de 58 M\$ (46 M\$ en 2016) des acquisitions d'immobilisations corporelles n'est pas encore payé et est inclus dans les Fournisseurs et autres créditeurs.

Note 9. Autres immobilisations incorporelles et goodwill

		Autres im	mobilisations incorpo	orelles		
	Contrats de vente d'énergie	Droits d'eau	Projets en développement	Autres incorporels	Total	Goodwill
Exercice clos le 31 décembre 2016 :						
Solde au début de l'exercice	312	100	13	5	430	128
Écart de conversion	(13)	_	_	_	(13)	(4)
Acquisitions	32	1	3	_	36	_
Amortissement	(19)	(3)	_	_	(22)	_
Transfert d'actifs à immobilisations corporelles	_	_	(6)	_	(6)	_
Autres	1	_	_	_	1	_
Solde à la fin de l'exercice	313	98	10	5	426	124
Au 31 décembre 2016 :						
Coût	394	117	10	8	529	124
Amortissement cumulé	(81)	(19)	_	(3)	(103)	_
Valeur nette comptable	313	98	10	5	426	124
Exercice clos le 31 décembre 2017 :						
Solde au début de l'exercice	313	98	10	5	426	124
Écart de conversion	13	_	_	_	13	4
Acquisitions (a)	40	_	4	_	44	_
Acquisition par voie de regroupement d'entreprises (note 5)	210	_	1	_	211	54
Transfert d'actifs à immobilisations corporelles	_	_	(6)	_	(6)	_
Amortissement	(30)	(3)	_	_	(33)	_
Solde à la fin de l'exercice	546	95	9	5	655	182
Au 31 décembre 2017 :						
Coût	657	117	9	8	791	182
Amortissement cumulé	(111)	(22)	_	(3)	(136)	_
Valeur nette comptable	546	95	9	5	655	182

a) En 2017, suite à l'acquisition de Ecotera, la Société a déboursé des contreparties conditionnelles d'un montant total de 40 M\$ pour les projets **Chemin de Grès** (24 M\$), **Inter Deux Bos** (12 M\$) et **Basse Thiérache Nord** (4 M\$) qui ont été comptabilisées au poste *Contrats de vente d'énergie*.

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 ainsi :

Contrats de vente d'énergie	18 ans
Droits d'eau	26 ans

Les Droits d'eau de la centrale hydroélectrique de Buckingham, qui s'élèvent à 38 M\$ en 2017 et 2016, ne sont pas amortis puisqu'ils ont une durée d'utilité indéterminée. Les Projets en développement comprennent majoritairement des projets éoliens en Europe et en Ontario. Les Autres incorporels sont composés majoritairement d'un logiciel de gestion intégré et des licences pour des projets éoliens en développement.

Le tableau suivant présente l'attribution du goodwill à chacune des unités génératrices de trésorerie :

	Note	Au 31 décembre 2017	Au 31 décembre 2016
11 sites éoliens en exploitation de BEV et le site éolien Comes de l'Arce		49	46
NRWF	5	54	_
Sept centrales hydroélectriques		38	38
Projets éoliens d'Ecotera		25	24
Sites éoliens de St-Patrick, Vron, Fortel-Bonnières et St-François		11	10
Autres		5	6
		182	124

Au 31 octobre 2017, des tests de dépréciation annuels ont été effectués sur les goodwills et sur les droits d'eau à durée de vie indéterminées de la centrale de Buckingham. Actuellement, selon les analyses, la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie basée sur des projections de flux de trésorerie excède leurs valeurs aux livres. Un taux d'actualisation se situant entre 3,92 % et 6,60 % ainsi qu'un taux de croissance de 2 % ont été utilisés pour effectuer ces tests de dépréciation.

Note 10. Participations dans les Coentreprises

Coentreprises phases I et II

La Société a conclu des ententes de partenariat avec une filiale de Société en commandite Énergir (anciennement Gaz Métro) et Valener inc. et a créé Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 (« Coentreprise phase I »), société en nom collectif et Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 (« Coentreprise phase II »), société en nom collectif, situées au Canada, dont chacune détient une participation de 50 %. Selon les ententes, toutes les dépenses sont effectuées en partenariat et tous les bénéfices, coûts, dépenses, responsabilités, obligations et risques résultant de ces Coentreprises sont partagés en parts égales de manière conjointe mais non solidaire. La participation de la Société dans ces Coentreprises est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. La date de fin d'exercice de ces Coentreprises est le 31 décembre.

Coentreprise au Danemark

En juillet 2014, Boralex a conclu un contrat de Coentreprise avec un développeur danois. La Coentreprise a comme objectif de développer des projets éoliens « nearshore » au Danemark.

Participations dans les Coentreprises

				2017				2016
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Solde au début de l'exercice	7	12	3	22	50	14	3	67
Part du résultat net	8	1	_	9	7	1	_	8
Part des autres éléments du résultat global	10	_	_	10	2	_	_	2
Remboursement de capital	_	_	_	_	(40)	_	_	(40)
Distributions	(13)	(4)	_	(1 <i>7</i>)	(12)	(3)	_	(15)
Solde à la fin de l'exercice	12	9	3	24	7	12	3	22

États financiers des Coentreprises phases I et II (100 %)

Les états financiers de la Coentreprise au Danemark ne sont pas présentés ci-dessous car ils ne sont pas significatifs.

			Au 31 décembre			Au 31 décembre
	2017					2016
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Trésorerie et équivalent de trésorerie	19	4	23	16	3	19
Autres actifs courants	11	2	13	11	3	14
Actifs non courants	575	156	731	606	164	770
TOTAL DE L'ACTIF	605	162	767	633	170	803
Part à moins d'un an des emprunts	27	4	31	26	4	30
Autres passifs courants	17	4	21	12	3	15
Emprunts non courants	468	124	592	490	128	618
Passifs financiers non courants	26	_	26	45	_	45
Autres passifs non courants	43	12	55	45	12	57
TOTAL DU PASSIF	581	144	725	618	147	765
ACTIFS NETS	24	18	42	15	23	38

Note 10. Participations dans les Coentreprises (suite)

			2017		2016	
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Produits de la vente d'énergie	95	23	118	89	22	111
Charges d'exploitation	16	4	20	13	3	16
Amortissement	35	9	44	35	9	44
Autres gains	(3)	(1)	(4)	(2)	_	(2)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	47	11	58	43	10	53
Charges financières	31	8	39	31	8	39
Gain net sur instruments financiers	_	_	_	(1)	_	(1)
RÉSULTAT NET	16	3	19	13	2	15
Total des autres éléments du résultat global	20	_	20	5	_	5
RÉSULTAT GLOBAL	36	3	39	18	2	20

Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises

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

				2017				2016
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part des résultats (50 %)	8	1	_	9	7	1	_	8
Autres ⁽¹⁾	(2)	_	_	(2)	(3)	_	_	(3)
Quote-part des profits des Coentreprises	6	1	_	7	4	1	_	5

⁽¹⁾ La rubrique Autres est constitué de l'amortissement des gains (pertes) latents non réalisés de Boralex sur les swaps financiers de taux d'intérêt désignés pour les projets éoliens des phases I et II. Ces gains (pertes) latents, qui avaient été cumulés dans le Cumul des autres éléments du résultat global lors de la cessation des relations de couverture, sont comptabilisés en résultat net sur la durée du financement des emprunts des Coentreprises.

Quote-part du résultat global des Coentreprises

Le tableau suivant concilie la quote-part du résultat global des Coentreprises telle que présentée à l'état consolidé du résultat global de Boralex :

				2017				2016
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part du résultat global (50 %)	10	_	_	10	2	_	_	2

Refinancement - Coentreprise Phase I

Le 4 mai 2016, la Coentreprise phase I a annoncé la clôture du refinancement de 618 M\$, garanti par les actifs de la Coentreprise phase I et sans recours contre les partenaires. Le nouveau financement se compose d'une tranche du prêt à terme non garantie de 383 M\$ venant à échéance en 2032, d'une tranche du prêt à terme de 193 M\$ couverte par une garantie offerte par la République fédérale d'Allemagne grâce à son agence de crédit d'exportation Euler-Hermes et venant à échéance en 2029, ainsi que d'une facilité de lettres de crédit totalisant 41 M\$, Les emprunts non courants, dont le taux d'intérêt est variable et basé sur CDOR, ajusté d'une marge, sont remboursables par versements semestriels. Ce refinancement représente pour la Coentreprise phase I une augmentation de 132 M\$ et une extension d'un an de sa tranche non garantie ainsi qu'une diminution de 45 M\$ et de deux ans de sa tranche garantie. Le refinancement a permis aux partenaires de la Coentreprise de recevoir un remboursement de capital de 80 M\$ qui a été versée au deuxième trimestre de 2016, dont une part de 40 M\$ pour Boralex.

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

		2017				
		Paiements				
	Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	Total		
Ententes de service	1	2	10	13		
Contrats d'entretien	4	11	_	15		
Contrats de location de terrain	1	4	13	18		
Total	6	17	23	46		

Contrats de vente d'énergie

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

Ententes de service

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

Contrats d'entretien

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

Contrats de location de terrain

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

Éventualités

Une action collective a été intentée pour les inconvénients (notamment bruit, poussière, vibrations) allégués par les demandeurs causés par la construction des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré. Le 21 janvier 2016, la Cour d'appel du Québec a accueilli l'appel des demandeurs qui contestaient la décision de la Cour Supérieure rejetant leur demande d'autorisation pour exercer une action collective contre les Coentreprises phase I et II et a revu la définition du groupe visé par l'action collective. Par la suite, les demandeurs ont déposé une demande pour modification de la description du groupe permettant d'élargir ce groupe à environ 300 résidences touchées. La portée de ce groupe fera l'objet d'une contestation au moment du procès. Évidemment, la modification du groupe a vraisemblablement un impact à la hausse sur le montant auquel pourraient être condamnées les défenderesses.

Le 10 février 2017, la demande introductive d'instance en action collective a été déposée devant la Cour supérieure. La défense a également été déposée le 31 août 2017 et les interrogatoires ont été complétés par les parties. Une demande de modification a récemment permis l'ajout d'Éoliennes Côte-de-Beaupré S.E.C. à titre de défenderesse.

À ce jour, les assureurs couvrent les frais de défense pour Coentreprises phase I et II. Nous attendons d'obtenir une réponse quant à la couverture d'Éoliennes Côte-de-Beaupré S.E.C. Quant aux réclamations éventuelles découlant d'un éventuel jugement favorable aux demandeurs, elles pourraient être remboursées en tout ou en partie par les assureurs, selon leur nature, et en tenant compte des exclusions prévues à la police d'assurance.

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

Note 11. Autres actifs non courants

		Au 31 décembre	Au 31 décembre
	Note	2017	2016
Fonds de réserve	a)	45	37
Crédits d'impôts pour énergie renouvelable	b)	6	8
Autres		6	5
		57	50

- a) Les Fonds de réserve sont composés majoritairement de réserves pour service des emprunts non courants. Ces réserves garantissent des financements en France, aux États-Unis et au Canada et représentent de trois à neuf mois du service de la dette selon le projet. Le montant de ces réserves s'élève à 40 M\$ (18 M€, 7 M\$ US et 3 M\$) au 31 décembre 2017 et 32 M\$ (13 M€, 7 M\$ US et 3 M\$) au 31 décembre 2016. Une réserve pour pourvoir à l'entretien d'immobilisations corporelles s'élève à 5 M\$ (3 M\$ US et 1 M\$) au 31 décembre 2016.
- b) Les Crédits d'impôts pour énergie renouvelable représentent le solde des crédits d'impôts gagnés par la Société aux États-Unis et qui seront utilisés à l'encontre des sommes d'impôts à payer dans le futur par la Société dans ce pays. Les prévisions financières démontrent que le montant comptabilisé pourra être réalisé d'ici les échéances, soit de 2027 à 2029.

Note 12. Fournisseurs et autres créditeurs

	Au 31 décembre 2017	Au 31 décembre 2016
Fournisseurs	41	48
Frais courus	67	30
Intérêts à payer	14	12
Contrats d'entretien	8	6
Autres créditeurs	21	20
	151	116

Note 13. Emprunts non courants

					Au 31 décembre	Au 31 décembre
	Note	Échéance	Taux ⁽¹⁾	Devise d'origine	2017	2016
Crédit rotatif	a)	2021	4,06	G Grigino	265	98
Prêt à terme :						
Centrale Ocean Falls		2024	6,55		7	7
Centrale Yellow Falls		2027-2056	4,84		74	48
Parcs éoliens Thames River		2031	7,05		138	145
Parc éolien Témiscouata I		2032	5,23		46	48
Parc éolien Témiscouata II		2033	5,63		114	117
Parc éolien NRWF	b)	2034	3,66		750	_
Parc éolien Port Ryerse	c)	2034	3,81		30	_
Parc éolien Frampton		2035	4,15		69	69
Parc éolien Côte-de-Beaupré		2035	4,21		52	58
Projet éolien Moose Lake	d)	2043	3,51		26	_
Centrale Jamie Creek		2054	5,42		55	55
Autres dettes		_	_		6	8
CANADA					1 632	653
Convention cadre – parcs éoliens en France		2020-2025	4,73	67	101	112
Crédit-relais – France et Écosse		2018	0,84	46	69	64
Prêt à terme :						
Cube		2019	6,50	40	60	57
Parc éolien Avignonet II		2025	1,68	2	3	4
Parc solaire Lauragais		2025-2028	3,98	8	13	13
Parcs éoliens Mont de Bagny, Voie des Monts, Artois et Chemin de Grès	e)	2026-2032	1,59	132	199	48
Parc éolien St-Patrick		2027	1,64	33	50	53
Parc éolien La Vallée		2028	4,42	26	40	41
Parcs éoliens Fortel-Bonnières et St-François		2028-2029	3,74	50	75	76
Parc éolien Vron		2030	3,37	9	13	13
Parcs éoliens Boralex Énergie Verte (BEV)		2030	2,39	166	251	257
Parc éolien Calmont		2030	2,50	19	28	28
Parc éolien Plateau de Savernat		2031	2,35	16	24	15
Parc éolien Touvent		2031	2,11	18	28	28
Parc solaire Les Cigalettes		2033	2,93	9	13	13
Autres dettes		_	_	4	7	9
FRANCE				645	974	831
Billet américain de premier rang garanti		2026	3,51	50	63	81
ÉTATS-UNIS				50	63	81
			3,76		2 669	1 565
Part à moins d'un an des emprunts					(224)	(101)
Coût d'emprunt, net de l'amortissement cumulé					(27)	(25)
					2 418	1 439

⁽¹⁾ Taux ajustés au 31 décembre 2017 pour tenir compte de l'effet des swaps de taux d'intérêt, s'il y a lieu.

a) Refinancement crédit rotatif

Le 18 janvier 2017, en marge de l'annonce de l'acquisition de la participation d'Enercon dans le site **NRWF**, Boralex a obtenu une augmentation de 100 M\$ de sa facilité de crédit rotatif, portant ainsi son montant autorisé à 460 M\$.

Au 31 décembre 2017, en plus du montant de 265 M\$ tiré sur le crédit rotatif, un montant de 61 M\$ était émis sous forme de lettre de crédit, dont 49 M\$ sur la facilité garantie par Exportation et Développement Canada. À la même date en 2016, les tirages étaient de 98 M\$ alors que les lettres de crédit émises totalisaient 53 M\$.

b) Parc éolien NRWF

Le 18 janvier 2017, la Société a procédé à la clôture de l'acquisition de la totalité de la participation financière d'Enercon Canada Inc. dans le parc éolien de 230 MW de la région de Niagara. Ce projet inclus un financement pour un montant total de 826 M\$ garanti par les actifs de ce dernier, sans recours contre les partenaires. Ce financement, dont les remboursements se font sur une base trimestrielle, se compose d'une tranche de prêt non garantie de 535 M\$ venant à échéance en 2034, d'une tranche de prêt à terme de 252 M\$ couverte par une garantie offerte par la République fédérale d'Allemagne par le biais de son agence de crédit d'exportation Euler-Hermes et venant à échéance en 2034, ainsi qu'une facilité de lettres de crédit totalisant 39 M\$. Pour couvrir ce risque, le projet utilise des swaps de taux d'intérêt qui couvrent environ 80 % des flux d'intérêts futurs anticipés, les deux tranches sont à taux variable.

c) Parc éolien Port Ryerse

Le 22 février 2017, la Société a annoncé la clôture d'un financement visant le parc éolien **Port Ryerse** pour un montant de 33 M\$. Le financement à long terme est fourni par la DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank (New York Branch). Le financement, dont les remboursements se font sur une base trimestrielle, comprend une facilité de lettre de crédit de 2 M\$ et une tranche à long terme de 31 M\$. Cette dernière sera amortie sur une période de 18 ans. Afin de réduire son exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour couvrir environ 90% de la dette sur sa durée complète.

d) Projet éolien Moose Lake

Le 24 novembre 2017, la Société a annoncé la clôture d'un financement visant le projet éolien **Moose Lake** pour un montant de 53 M\$. Le financement à long terme est fourni par la KfW IPEX-Bank GmbH. Le financement, dont les remboursements se font sur une base trimestrielle, comprend une facilité de lettre de crédit de 2 M\$ et une tranche à long terme de 51 M\$. Cette dernière sera amortie sur une période de 25 ans. Afin de réduire son exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus sur 25 ans pour environ 80 % de la dette.

e) Parc éolien Chemin de Grès

Le 31 juillet 2017, la Société a annoncé la clôture du financement à long terme du parc éolien de 30 MW **Chemin de Grès** en France pour un montant total de 46 M€ (68 M\$), incluant un montant de 6 M€ (9 M\$) au titre du financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée. Le financement à long terme comporte des tranches à taux fixe de 25 M€ (37 M\$) et à taux variable de 15 M€ (22 M\$). Le prêt sera amorti sur une période de 15 ans. Afin de réduire l'exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour couvrir environ 90 % du total de la dette à long terme, tel que requis par la convention de crédit. Ce financement s'ajoute à la facilité de crédit émise pour le financement des sites éoliens **Mont de Bagny**, **Voie des Monts** et **Artois** conclu en octobre 2016.

Projets éoliens Inter Deux Bos, Côteaux du Blaiseron, Hauts de Comble, Sources de l'Ancre et Le Pelon

Le 22 décembre 2017, la Société a annoncé la clôture d'une facilité de crédit englobant les projets éoliens situés en France, soit Inter Deux Bos, Côteaux du Blaiseron, Hauts de Comble, Sources de l'Ancre et Le Pelon d'un montant total de 156 M€ (235 M\$), incluant un montant de 20 M€ (30 M\$) au titre du financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée. Le financement à long terme comporte des tranches à taux fixe de 109 M€ (164 M\$) et à taux variable de 27 M€ (41 M\$). Le prêt sera amorti sur une période de 15 ans. Basé sur les taux swaps courants, le taux d'intérêt combiné est d'environ 2,60 %. Afin de réduire l'exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour couvrir environ 90 % du total de la dette à long terme, tel que requis par la convention de crédit.

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 et ratio dette-équité doivent également être rencontrés sur une base trimestrielle, semestrielle ou annuelle.

Au 31 décembre 2017, la valeur comptable des actifs donnés en garantie des emprunts est de 3 002 M\$.

La quasi-totalité des emprunts de Boralex comportent des exigences d'établissement et de maintien de comptes de réserve ou d'émission de lettres de crédit pour le service de la dette courante, l'entretien des équipements ou les impôts sur le bénéfice à différents moments sur la durée du prêt. Au 31 décembre 2017, un montant de 45 M\$ (37 M\$ au 31 décembre 2016) était maintenu dans des comptes de réserve à cette fin (voir note 11).

Aux 31 décembre 2017 et 2016, Boralex et ses filiales respectent l'ensemble de ses ratios et engagements financiers.

Note 14. Débentures convertibles

					Au 31 décembre	Au 31 décembre
	Taux effectif	Échéance	Valeur nominale initiale	Valeur nominale au 31 décembre 2017	2017	2016
Débentures	6,34 %	Juin 2020	144	144	137	135

Au 31 décembre 2017, Boralex avait 1 437 400 débentures convertibles émises et en circulation d'une valeur nominale de 100 \$ chacune (1 437 500 débentures au 31 décembre 2016).

Ces débentures portent intérêt au taux annuel de 4,50 % payable semestriellement, à terme échu, le 30 juin et le 31 décembre de chaque année. Conformément à l'acte de fiducie, chaque débenture peut être convertie au gré de son porteur en actions ordinaires de catégorie A de Boralex à quelque moment que ce soit avant la fermeture des bureaux à la première des dates suivantes, soit le jour ouvrable précédant la date d'échéance ou le jour ouvrable précédant la date fixée aux fins du remboursement par anticipation des débentures, au prix de conversion initial de 19,60 \$ par action ordinaire, sous réserve d'ajustements.

Les débentures pourront être remboursées par anticipation par Boralex après le 30 juin 2018. À compter du 1er juillet 2018, et jusqu'au 30 juin 2019, Boralex pourra, dans certaines circonstances, notamment si le cours de l'action de Boralex se négocie à 125 % du prix de conversion, rembourser ces débentures à une valeur correspondant à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé. À compter du 1er juillet 2019, Boralex pourra rembourser sans restrictions ces débentures à une valeur correspondant à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé.

Note 15. Impôts

L'analyse du recouvrement d'impôts sur le résultat est la suivante :

	2017	2016
Impôts exigibles :		
Charge d'impôts exigibles de l'année	6	3
Charge (Recouvrement) d'impôts comptabilisée dans l'année relativement aux exercices antérieurs	(1)	3
	5	6
Impôts différés :		
Économie d'impôts différés liées aux différences temporaires	(4)	(8)
Économie d'impôts comptablisée dans l'année relativement aux exercices antérieurs	1	(3)
Diminution des taux d'imposition différés	(12)	(6)
Augmentation des actifs d'impôts différés non-constatés	_	2
	(15)	(15)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(10)	(9)

Le rapprochement du recouvrement d'impôts sur le résultat, calculé à partir des taux d'imposition statutaires prévalant au Canada, avec le recouvrement d'impôts sur le résultat figurant dans les états financiers se détaille comme suit :

	2017	2016
Résultat net avant impôts	_	(7)
Taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	26,59 %	26,58 %
Recouvrement d'impôts sur le résultat selon le taux statutaire	_	(2)
Augmentation (Diminution) d'impôts découlant des éléments suivants :		
Éléments non imposables/non déductibles	(1)	(2)
Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	1	1
Diminution des taux d'impôts différés	(12)	(6)
Variation des actifs d'impôts différés non constatés	_	2
Impôts à l'étranger sur les dividendes et autres	2	(2)
Recouvrement d'impôts effectif	(10)	(9)

	2017	2016
Actif d'impôts différés	_	21
Passif d'impôts différés	(110)	(70)
	(110)	(49)

Note 15. Impôts (suite)

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

	Au 1er janvier 2017	Comptabilisé dans le résultat global	Comptabilisé en résultat net	Acquisition d'entreprises (note 5)	Comptabilisés - Capital- actions	Au 31 décembre 2017
Actif d'impôts différés liés aux pertes reportables	146	_	6	_	_	152
Instruments financiers	11	(10)	8	(4)	_	5
Provisions	16	_	(2)	_	_	14
Participations dans les Coentreprises	(53)	(1)	(8)	_	_	(62)
Écarts temporels entre l'amortissement comptable et fiscal	(170)	_	18	(67)	_	(219)
Écarts de conversion	4	(1)	(4)	_	_	(1)
Frais de financement et autres	(3)	_	(3)	6	1	1
Total passifs d'impôts différés	(49)	(12)	15	(65)	1	(110)

	Au 1er janvier 2016	Comptabilisé dans le résultat global	Comptabilisé en résultat net	Acquisition d'entreprises	Comptabilisés - Capital- actions	Au 31 décembre 2016
Actif d'impôts différés liés aux pertes reportables	170	_	(24)	_	_	146
Instruments financiers	20	_	(9)	_	_	11
Provisions	7	_	9	_	_	16
Participations dans les Coentreprises	(50)	(1)	(2)	_	_	(53)
Écarts temporels entre l'amortissement comptable et fiscal	(204)	_	35	(1)	_	(170)
Écarts de conversion	(6)	4	6	_	_	4
Frais de financement et autres	(4)	_	_		1	(3)
Total passifs d'impôts différés	(67)	3	15	(1)	1	(49)

Les différences temporaires déductibles, pertes fiscales et crédits d'impôts non utilisés ont été comptabilisés à l'actif d'impôts différés dans l'état de la situation financière compte tenu de la suffisance des résultats imposables futurs prévus. Un actif d'impôt différé de 2 M\$ (3 M\$ en 2016) au Canada n'a pas été constaté sur les pertes en capital reportées de 16 M\$ car aucun gain en capital latent n'est prévu. Les pertes en capital n'ont aucune échéance.

Note 16. Passif relatif au démantèlement

Pour les sites éoliens, la Société a une obligation soit juridique ou contractuelle de démanteler ses installations à la fin de leur exploitation commerciale. La Société a considéré la durée des baux et des contrats de vente d'énergie ainsi que leurs périodes de renouvellement, si applicable, en tout d'une durée variant de 22 à 80 ans, aux fins du calcul du passif relatif au démantèlement. Ces coûts seraient reliés en majeure partie au retrait, au transport et à la mise au rebut des bases de béton armé qui supportent les éoliennes, ainsi qu'à la revégétalisation. Aucun déboursé n'est attendu avant 2036. Au 31 décembre 2017, les flux de trésorerie ont été actualisés en utilisant des taux d'intérêt avant impôts qui reflètent l'évaluation des risques spécifiques à l'obligation attribuables à chaque parc éolien variant entre 1,53 % et 7,05 % pour déterminer le passif non courant relatif au démantèlement.

Le tableau suivant illustre la variation du passif au cours des exercices :

Note	2017	2016
Solde au début de l'exercice	34	32
Écart de conversion	2	(2)
Passif repris dans le cadre de l'acquisition d'une entreprise 5	6	_
Nouvelles obligations	5	3
Charge de désactualisation incluse dans les charges financières 21	1	1
Solde à la fin de l'exercice	48	34

Note 17. Capital-actions, surplus d'apport et dividendes

Le capital-actions de Boralex consiste en un nombre illimité d'actions ordinaires de catégorie A et en un nombre illimité d'actions privilégiées. 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. Aucune action privilégiée n'était émise au 31 décembre 2017.

Le surplus d'apport de la Société correspond à la valeur cumulée des options d'achat d'actions en cours non exercées consenties à la haute direction.

Le capital-actions de la Société a évolué de la manière suivante entre le 31 décembre 2016 et 2017 :

		Capital-actions		
	Note	Nombre d'actions	Montant	
Solde au 1er janvier 2016		64 829 112	556	
Frais liés à l'émission des reçus de souscription		_	(3)	
Exercice d'options	18	536 799	4	
Solde au 31 décembre 2016		65 365 911	557	
Émission d'actions liées à la conversion des reçus de souscription, net des frais liés à l'émission d'actions	a)	10 361 500	170	
Émission d'actions liées à la conversion des débentures	14	510	_	
Exercice d'options	18	527 130	6	
Solde au 31 décembre 2017		76 255 051	733	

a) Le 18 janvier 2017, Boralex a annoncé la clôture de l'acquisition de **NRWF** et les reçus de souscription émis en décembre 2016 ont été convertis en actions ordinaires pour un produit brut de 173 M\$ et un produit net de 170 M\$ a été enregistré en 2017 (net des frais reliés à l'émission et des impôts). Des frais de transactions de 3 M\$ ont été enregistrés au 31 décembre 2016 et de 4 M\$ en date de la conversion en actions.

Dividendes

Au cours de l'exercice 2017, la Société a autorisé et déclaré des dividendes de 0,60 \$ par action ordinaire de Catégorie A. La Société a versé le 15 mars, le 15 juin, le 18 septembre et le 15 décembre 2017 des dividendes pour un montant totalisant 46 M\$ (36 M\$ en 2016).

Le 5 février 2018, un dividende de 0,15 \$ par action ordinaire a été déclaré et sera versé le 15 mars 2018 aux porteurs inscrits le 28 février 2018.

Note 18. Rémunération à base d'actions

La Société a mis en place un régime d'intéressement à long terme en vertu duquel elle peut octroyer des options d'achat d'actions aux membres de la direction et aux employés clés de la Société. En vertu de ce régime, 4 500 000 actions de catégorie A ont été réservées pour émission. Le prix de levée des options octroyées avant le 2 mars 2017 correspond au cours de clôture des actions de catégorie A à la cote le jour précédant la date d'octroi, alors que le prix de levée des options octroyées depuis le 2 mars 2017 correspond à la moyenne du cours de clôture des actions de catégorie A à la cote les cinq jours précédant la date d'octroi. Les options sont acquises à raison de 25 % par année commençant l'année suivant l'octroi. Les options octroyées avant mai 2012 ne peuvent être levées si la valeur au marché de l'action est inférieure à la valeur comptable à la date de l'octroi. Toutes les options ont un terme de dix ans. Ce régime est déterminé comme étant réglé en titres de capitaux propres.

Les options d'achat d'actions se détaillent comme suit pour les exercices clos les 31 décembre :

	20	017	2016	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
En circulation au début de l'exercice	1 182 883	11,48	1 636 879	10,12
Attribuées	36 625	22,00	88 666	16,65
Exercées	(527 130)	10,55	(536 799)	8,20
Annulées	(3 155)	14,94	(5 863)	12,04
En circulation à la fin de l'exercice	689 223	12,73	1 182 883	11,48
Options pouvant être levées à la fin de l'exercice	511 598	11,45	932 554	10,75

Les options suivantes étaient en circulation au 31 décembre 2017 :

	Options en ci	Options pouvant être levées			
Attribuées en	Nombre d'options	Prix de levée	Nombre d'options	Prix de levée	Année d'expiration
2008	64 744	17,27	64 744	17,27	2018
2010	58 500	9,20	58 500	9,20	2020
2011	65 694	8,50	65 694	8,50	2021
2012	73 232	7,96	73 232	7,96	2022
2013	107 596	10,29	107 596	10,29	2023
2014	100 676	12,90	74 420	12,90	2024
2015	96 560	13,87	46 898	13,87	2025
2016	85 596	16,65	20 514	16,65	2026
2017	36 625	22,00	_	_	2027
	689 223	12,73	511 598	11,45	

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 :

	2017	2016
Prix des actions à la date d'attribution	21,93	16,88
Prix de levée	22,00	16,65
Taux annuel de dividende prévu	3,08 %	3,68 %
Terme	10 ans	10 ans
Volatilité prévue	21,12 %	21,43 %
Taux d'intérêt sans risque	2,15 %	1,53 %
Moyenne pondérée de la juste valeur par option	4,43	3,19

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.

Note 19. Part des actionnaires sans contrôle

Distributions versées

Site éolien La Côte-de-Beaupré

Au 31 décembre 2017, notre partenaire MRC Côte-de-Beaupré, qui détient une participation de 49 % dans le site éolien, a reçu une distribution de 3 M\$ en espèces de la Société (2 M\$ en 2016).

Site éolien de Frampton

Au 31 décembre 2017, la municipalité de Frampton, qui détient une participation de 33 % dans le site éolien, a reçu une distribution de 3 M\$ de la Société (2 M\$ en 2016).

Site éolien Témiscouata I

Au 31 décembre 2017, notre partenaire MRC Témiscouata, qui détient une participation de 49 % dans le site éolien, a reçu une distribution de 2 M\$ de la Société (3 M\$ en 2016).

Apport net

Au 31 décembre 2016, la Société a reçu des contributions de 7 M\$, principalement en actifs de notre partenaire Alberta Wind Energy Corporation, qui détient une participation de 48 % dans Alberta Renewable Power Limited Partnership.

Rachat d'un actionnaire sans contrôle

Le 7 février 2017, suite à la mise en service du projet éolien Port Ryerse en Ontario (Canada), Boralex inc. a fait l'acquisition des 25 % restants des parts de commanditaire de Port Ryerse Wind Farm Limited Partnership détenues par UDI Renewables Corporation pour un montant de 3 M\$. Boralex inc. détient donc maintenant la totalité des parts de commanditaire de Port Ryerse Wind Farm Limited Partnership.

Note 20. Charges par nature

Charges d'exploitation et d'administration

	2017	2016
Matières premières et matières consommables	16	14
Entretien et réparation	33	25
Charges du personnel	30	25
Charges de location, taxes et permis	31	24
Autres charges d'exploitation	12	9
Honoraires professionnels	6	4
Autres frais d'administration	5	4
	133	105

Charges du personnel

	2017	2016
Salaires et avantages à court terme	26	23
Autres avantages postérieurs à l'emploi	4	2
	30	25

Note 21. Charges financières

	Note	2017	2016
Intérêts sur les emprunts non courants, net de l'effet des swaps de taux d'intérêt		95	59
Intérêts sur les débentures convertibles		7	7
Intérêts et autres intérêts créditeurs		(2)	_
Amortissement des coûts d'emprunt	13	5	5
Charge de désactualisation	16	1	1
Autres intérêts et frais bancaires	a)	4	7
		110	79
Intérêts capitalisés aux actifs qualifiés	b)	(6)	(3)
		104	76

a) Les Autres intérêts et frais bancaires regroupent les charges financières sur les emprunts à court terme. Au 31 décembre 2016, une charge de 4 M\$ a été comptabilisée en France suite à l'annulation de l'arrêté de 2008 fixant les conditions de l'achat de l'électricité produite par les installations utilisant l'énergie mécanique du vent. Boralex a dû acquitter les intérêts qu'elle aurait dû emprunter sur le marché qui est considéré comme une aide d'État.

Note 22. Résultat net par action

a) Résultat net par action, de base

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	22	(2)
Nombre moyen pondéré d'actions de base	75 436 036	65 199 024
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	0,29 \$	(0,03) \$

b) Résultat par action, dilué

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	22	(2)
Nombre moyen pondéré d'actions de base	75 436 036	65 199 024
Effet de dilution des options d'achat d'actions	280 815	_
Nombre moyen pondéré d'actions dilué	75 716 851	65 199 024
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	0,29 \$	(0,03) \$

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 :

	2017	2016
Actions réservées aux fins des débentures convertibles exclues en raison de leur effet anti-dilutif	7 333 950	7 334 183
Options d'achat d'actions exclues en raison de leur effet anti-dilutif	36 625	1 182 883

b) Le taux de capitalisation moyen pondéré sur les fonds empruntés inclus au coût des actifs qualifiés s'établit à 4,03 % par année (4,22 % par année en 2016).

Note 23. Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation

	2017	2016
Diminution (Augmentation) des :		
Clients et autres débiteurs	(41)	7
Autres actifs courants	(17)	(3)
Augmentation des :		
Fournisseurs et autres créditeurs	8	16
	(50)	20

Note 24. Tableau des flux de trésorerie

										Au 31 décembre
										2017
						Non en espèces				
	Solde au début de l'exercice	Trésorerie	Acquisition d'entreprise (note 5)	Émission de titres	Écart de conversion	Amortissement	Intérêts implicites	Résultat global	Autres éléments	Solde à la fin de l'exercice
Reçus de souscription	173	_	_	(173)	_	_	_	_	_	_
Emprunts non courants	1 540	266	779	_	50	5	2	_	_	2 642
Débentures convertibles	135	_	_	_	_	1	1		_	137
Part des actionnaires sans contrôle	18	(8)	47	_	_	_	_	(10)	(3)	44
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Boralex inc.	496	(44)	_	173	_	_	_	59	1	685
	2 362	214	826	_	50	6	3	49	(2)	3 508

Note 25. Instruments financiers

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

			Au 31 décembre		Au 31 décembre
			2017		2016
	Note	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS		·			
Contrat de change à terme		_	_	1	1
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS					
Avance à un actionnaire sans contrôle	5	32	31	_	_
Contrats de change à terme		_	_	2	2
Swaps financiers de taux d'intérêt		30	30	_	_
		62	61	2	2
REÇUS DE SOUSCRIPTION		_	_	173	197
EMPRUNTS NON COURANTS	13	2 642	2 732	1 540	1 632
DÉBENTURES CONVERTIBLES (INCLUANT PORTION ÉQUITÉ)	14	141	178	139	164
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS					
Contreparties conditionnelles	5	7	7	15	15
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)		1	1	_	_
Swaps financiers de taux d'intérêt		45	45	47	47
		53	53	62	62
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS					
Contrats de change à terme		6	6	2	2
Swaps financiers de taux d'intérêt		24	24	29	29
		30	30	31	31

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

La juste valeur pour la trésorerie et les équivalents de trésorerie, l'encaisse affectée, les clients et autres débiteurs, les fonds de réserve ainsi que les fournisseurs et autres créditeurs est comparable à leur valeur comptable en raison de leur échéance courante.

La juste valeur de l'avance à un actionnaire sans contrôle, des contreparties conditionnelles et des emprunts non courants est établie essentiellement à partir du calcul des flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation, se situant entre 0,70 % et 5,10 %, ont été établis en utilisant les taux de rendement des obligations gouvernementales locales ajustés d'une marge qui tient compte des risques spécifiques à chacun des emprunts ainsi qu'une marge représentative des conditions de liquidité de marché du crédit. Les débentures convertibles sont négociées sur le marché boursier alors que la juste valeur est établie selon les cours au 31 décembre 2017.

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 2017 :

AU 31 decembr	Au 31	décembr
---------------	-------	---------

2017	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	0,38 % à 5,16 %	Euribor 6 mois	2019-2033	446	(24)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1,81 % à 7,90 %	Cdor 3 mois	2034-2043	932	(15)

Certains des swaps financiers de taux d'intérêt en devise canadienne sont assortis d'une clause de cessation anticipée obligatoire en 2018. Pour cette raison, ils sont présentés comme passifs financiers courants.

Contrats de change à terme

La juste valeur des contrats de change à terme est évaluée en utilisant une technique généralement acceptée, soit la valeur actualisée de la différence entre la valeur du contrat à la fin établie selon le taux de change de ce contrat et celle établie selon le taux de change que l'institution financière utiliserait si elle renégociait en date du bilan le même contrat aux mêmes conditions. Les taux d'actualisation sont ajustés pour tenir compte du risque de crédit de la Société ou de la contrepartie, selon le cas. Dans la détermination de l'ajustement de crédit, la Société tient compte des accords de compensation, s'il y a lieu.

Au 31 d	lécembre
---------	----------

2017	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	1,5475	2018-2025	121	(6)

Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises

Au cours de l'exercice 2017, la Société a aussi conclu des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connu dans son appellation anglophone « Cross-Currency Swaps »). Ces dérivés procurent une couverture de l'investissement net de la Société en France puisqu'ils permettent de synthétiquement convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays. En plus de réduire le risque lié à la fluctuation des devises, ces instruments permettent aussi de bénéficier en partie des taux d'intérêt plus faibles qui sont en vigueur en Europe. Pour évaluer la juste valeur de ces instruments, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêts et les contrats de change à terme.

Au 31 décembre

2017	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)	1,4734	2018	41	(1)

Hiérarchie des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Le classement des instruments financiers pour lesquels la juste valeur est présentée dans les états financiers est en fonction des niveaux hiérarchiques suivants :

- le niveau 1 : consiste en une évaluation fondée sur des prix (non ajustés) cotés sur des marchés pour des actifs et passifs identiques ;
- le niveau 2 : consiste en des techniques d'évaluation fondées principalement sur des données, autres que des prix cotés, observables directement ou indirectement sur le marché;
- le niveau 3 : consiste en des techniques d'évaluation qui ne sont pas fondées principalement sur des données observables sur le marché.

Le classement de la juste valeur d'un instrument financier dans son intégralité dans un de ces niveaux doit être déterminé en fonction du niveau le plus bas qui a une importance par rapport à l'évaluation de la juste valeur de cet instrument financier dans son intégralité.

La Société a classé les débentures convertibles et les reçus de souscription au niveau 1, car les justes valeurs sont établies selon le cours du marché boursier.

Pour l'avance à un actionnaire sans contrôle, les emprunts non courants, les swaps financiers de taux d'intérêt, les contrats de change à terme et les swaps croisés sur taux d'intérêts et devises, la Société a classé les évaluations à la juste valeur au niveau 2, car elles reposent essentiellement sur des données observables sur le marché, soit des taux de rendement des obligations gouvernementales, des taux d'intérêt et des taux de change.

Note 25. Instruments financiers (suite)

Pour les contreparties conditionnelles, la Société a classé les évaluations à la juste valeur au niveau 3, car elles reposent sur des données non observables sur le marché, soit la probabilité de l'atteinte de certaines étapes importantes dans le développement des projets.

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

	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :			
	Au 31 décembre			
	2017	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Avance à un actionnaire sans contrôle	31		31	
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Swaps financiers de taux d'intérêt	30		30	
PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Emprunts non courants	2 732	_	2 732	_
Débentures convertibles	178	178	_	_
Contreparties conditionnelles	7	_	_	7
	2 917	178	2 732	7
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Contrats de change à terme	6	_	6	_
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)	1	_	1	_
Swaps financiers de taux d'intérêt	69	_	69	_
	76	_	76	_

	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :						
	Au 31 décembre						
	2016	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3			
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS							
Contrats de change à terme	3		3				
PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS							
Reçus de souscription	197	197	_	_			
Emprunts non courants	1 632	_	1 632	_			
Débentures convertibles	164	164	_	_			
Contreparties conditionnelles	15	_	_	15			
	2 008	361	1 632	15			
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS							
Contrats de change à terme	2	_	2	_			
Swaps financiers de taux d'intérêt	76	_	76	_			
	78	_	78	_			

Les instruments financiers classés au niveau 3 ont évolué de la manière suivante entre le 31 décembre 2016 et 2017 :

		Au 31 décembre	Au 31 décembre
	Note	2017	2016
Solde au début de l'exercice		15	33
Écart de conversion		_	(2)
Perte enregistré au résultat net		2	_
Paiements	5	(10)	(16)
Solde à la fin de l'exercice		7	15

Note 26. Risques financiers

Dans le cours normal de ses affaires, la Société est exposée à divers risques financiers : le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de prix et le risque de taux d'intérêt), le risque de crédit et le risque de liquidité.

Risque de marché

Risque de change

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

Pour la France, dans ce contexte, la Société a conclu des contrats de change à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipe rapatrier de l'Europe jusqu'en 2025. Des achats similaires seront ajoutés en fonction de la croissance des liquidités qui seront générées en France. Au cours de 2017, la Société a conclu des swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (mieux connu dans son appellation anglophone (« Cross-Currency swaps »). Ces dérivés procurent une couverture de l'investissement net de la Société en France puisqu'ils permettent de synthétiquement convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays. En plus de réduire le risque lié à la fluctuation des devises, ces instruments permettent aussi de bénéficier en partie des taux d'intérêts plus faibles qui sont en vigueur en Europe. Pour évaluer la juste valeur de ces instruments, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêts et les contrats de change à terme.

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

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

Le 31 décembre 2017, si le dollar canadien avait diminué de 0,05 \$ en comparaison avec le dollar américain, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 aurait été inférieur de 0,5 M\$ (0,2 M\$ en 2016), alors que le Cumul des autres éléments du résultat global aurait été inférieur de 3,8 M\$, nets des impôts (4,2 M\$ en 2016).

Le 31 décembre 2017, si le dollar canadien avait diminué de 0,05 \$ en comparaison avec l'euro, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos 31 décembre 2017 le aurait été supérieur de 0,2 M\$ (supérieur de 0,1 M\$ en 2016), alors que le Cumul des autres éléments du résultat global aurait été inférieur de 3,1 M\$, nets des impôts (inférieur de 3,0 M\$ en 2016).

Risque de prix

Au 31 décembre 2017, les centrales françaises (excluant Avignonet I) et canadiennes, ainsi que celles de Hudson Falls et South Glens Falls possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie dont la très grande majorité sont assujettis de clauses d'indexation partielle ou complète en fonction de l'inflation. Ainsi, environ 2 % de l'électricité produite par la Société est vendue sur le marché ou via des contrats à court terme et par conséquent, est assujettie à la fluctuation du prix de l'énergie. Le prix de l'énergie varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes dont les conditions météorologiques et le prix des autres sources d'énergie. Par conséquent, le prix pourrait être trop bas pour que les centrales génèrent un profit d'exploitation.

Le 31 décembre 2017, si le prix de l'énergie avait diminué de 5 %, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 aurait été inférieur de 0,1 M\$ (inférieur de 0,1 M\$ en 2016), alors que le Cumul des autres éléments du résultat global n'aurait pas varié (néant en 2016).

Risque de taux d'intérêt

Europe

En Europe, une grande partie des emprunts non courants portent un taux d'intérêt variable. Afin de mitiger son risque de taux d'intérêt, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt afin d'obtenir une charge fixe d'intérêt sur des portions variant de 75 % à 100 % de la dette correspondante à taux variable. Ces ententes exigent l'échange périodique de paiements d'intérêts sans échange du nominal sur lequel les paiements sont calculés. En vertu de ces ententes, la Société reçoit un montant variable basé sur l'EURIBOR et verse des montants fixes basés sur des taux se situant entre 0,38 % et 5,16 %. Puisque les crédits sont tirés de façon progressive et que les prêts sont remboursés périodiquement à la suite de la mise en service des sites, les swaps ont été structurés pour reproduire les modalités des crédits sous-jacents et afin de toujours en couvrir une partie importante.

Canada

Pour ses emprunts non courants qui portent un taux d'intérêt variable, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt afin d'obtenir une charge fixe d'intérêt sur des proportions de 80 % à 90 % de la dette correspondante à taux variable. Ces ententes exigent l'échange périodique de paiements d'intérêts sans échange du nominal sur lequel les paiements sont calculés. En vertu de ces ententes, la Société reçoit un montant variable basé sur le CDOR et verse des montants fixes basés sur des taux se situant entre 1,81 % et 2,68 %. Puisque les crédits sont tirés de façon progressive et que les prêts sont remboursés périodiquement à la suite de la mise en service des sites, les swaps ont été structurés pour reproduire les modalités des crédits sous-jacents et afin de toujours en couvrir une partie importante.

De plus, deux autres projets en développement que la Société entend construire, financer et mettre en service au cours des prochaines années, sont une source d'exposition au risque de taux d'intérêt. Pour ces projets, la Société détient des swaps financiers de taux d'intérêt qui ont été désignés en relation de couverture des flux variables d'intérêts associés aux programmes de financement anticipés d'une valeur nominale de 84 M\$. Un swap non désigné, suite au financement d'un projet, existait au 31 décembre 2017 d'un montant notionnel de 30 M\$. Ce swap a été debouclé en janvier 2018.

À l'exception de cet élément, au 31 décembre 2017, l'ensemble des instruments financiers sont en comptabilité de couverture.

Globa

Grâce à l'utilisation des swaps de taux d'intérêt, la Société a réduit sa proportion de dette à taux variable de 61 % à 9 %. Au 31 décembre 2017, le solde notionnel de ces swaps est de 1 378 M\$ (296 M€ et 932 M\$) (605 M\$ (265 M€ et 230 M\$) en 2016) et leur juste valeur défavorable s'établit à 39 M\$ (16 M€ et 15 M\$) (76 M\$ (17 M€ et 51 M\$) en 2016). Ces swaps viennent à échéance entre 2018 et 2043. La Société applique à chacun de ces swaps la comptabilité de couverture de flux de trésorerie. Les gains et pertes non réalisés découlant de la variation de juste valeur de la partie efficace de ces contrats sont donc comptabilisés dans le Cumul des autres éléments du résultat global jusqu'à ce que l'élément couvert correspondant soit constaté aux résultats. Ils sont alors comptabilisés aux résultats au poste Charges financières. Au 31 décembre 2017, la Société prévoit qu'au cours des 12 prochains mois une charge approximative de 11 M\$ avant impôts sera ainsi reclassée du Cumul des autres éléments du résultat global aux résultats (12 M\$ au 31 décembre 2016).

Le 31 décembre 2017, si les taux d'intérêt des flux d'intérêts variables avaient augmenté de 0.25 %, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 aurait été inférieur de 0,5 M\$ (inférieur de 0,2 M\$ en 2016) tandis que le Cumul des autres éléments du résultat global aurait été supérieur de 17,4 M\$, nets des impôts (7,5 M\$ en 2016).

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 de très grandes sociétés ou des monopoles. Dans le cas de la production de vapeur en France, cette énergie est consommée dans le processus de fabrication du papier. En conséquence, le client de la Société fait partie du secteur privé, ce qui représente un risque plus élevé. Le marché américain est plus déréglementé. Une part des transactions est faite par l'entremise d'un regroupement régional de producteurs, le NYISO pour l'État de New York; ce regroupement a une cote de crédit très élevée. Sur ce marché, il est aussi possible de conclure des ententes directement avec des distributeurs d'électricité qui sont normalement de grandes sociétés dont les cotes de crédit sont généralement de niveau *Investissement*. La Société évalue régulièrement l'évolution de la situation financière de ces clients.

En ce qui concerne les contreparties aux instruments financiers dérivés ainsi que la trésorerie et équivalents de trésorerie et l'encaisse affectée, elles sont majoritairement de grandes sociétés. Avant de conclure une transaction sur instruments dérivés, la Société analyse la cote de crédit de la contrepartie et évalue le risque global selon le poids de cette contrepartie dans son portefeuille.

Lorsque ces analyses s'avèrent défavorables parce qu'un changement significatif de la cote de crédit s'est produit ou que le poids d'un partenaire est devenu trop important, la transaction n'a pas lieu. D'autre part, si une société ne possède pas une cote de crédit publique, elle évalue le risque et peut demander des garanties financières.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité représente le risque que la Société éprouve des difficultés à honorer ses engagements lorsqu'ils viennent à échéance. La Société dispose d'un service de trésorerie qui a comme responsabilité, entre autres, de s'assurer d'une saine gestion des liquidités disponibles, du financement et du respect des échéances pour l'ensemble des activités. Sous la supervision de la haute direction, le service de trésorerie gère la liquidité de la Société en fonction des prévisions financières et des flux de trésorerie anticipés.

Les tableaux qui suivent présentent les échéances contractuelles des passifs financiers non dérivés et des instruments financiers dérivés aux 31 décembre 2017 et 2016 :

Au 31 décembre		Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts)						
2017	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	151	151	_	_	_	151		
Emprunts non courants	2 642	311	291	940	2 049	3 591		
Débentures convertibles	137	6	6	3	_	15		
Contreparties conditionnelles	7	7	_	_	_	7		
Instruments financiers dérivés :								
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises	1	_	_	_	_	_		
Swaps financiers de taux d'intérêt	69	10	8	24	39	81		
Contrats de change à terme	6	1	_	2	5	8		
	3 013	486	305	969	2 093	3 853		

Au 31 décembre		Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts)					
2016	Valeur comptable	Moins d'un an	Entre un et deux ans	Entre deux et cinq ans	Plus de cinq ans	Total	
Passifs financiers non dérivés :							
Fournisseurs et autres créditeurs	116	116	_	_	_	116	
Emprunts non courants	1 540	150	206	557	1 159	2 072	
Débentures convertibles	135	6	6	10	_	22	
Contreparties conditionnelles	15	15	_	_	_	15	
Instruments financiers dérivés :							
Swaps financiers de taux d'intérêt	76	12	10	27	41	90	
Contrats de change à terme	2	_	_	_	2	2	
	1 884	299	222	594	1 202	2 317	

Les flux de trésorerie non actualisés pour les passifs financiers non dérivés sont établis en tenant compte des remboursements de capital et d'intérêt prévus et d'une conversion des débentures convertibles en juillet 2019. Dans le cas des dérivés, les flux de trésorerie non actualisés sont déterminés en fonction du niveau des indices sous-jacents prévalant en date de clôture de l'état de la situation financière. Ces indices sont sujets à une importante volatilité de sorte que les flux de trésorerie non actualisés présentés pourraient varier sensiblement d'ici leur réalisation.

Note 27. Gestion du capital

Les objectifs de la Société en matière de gestion du capital sont les suivants :

- préserver la capacité de la Société à poursuivre son exploitation et son développement;
- préserver sa flexibilité financière afin de pouvoir saisir les opportunités lorsqu'elles se présentent;
- préserver sa flexibilité financière dans le but de compenser la saisonnalité des activités principalement pour les variations cycliques dans les productions hydroélectriques et éoliennes ;
- maximiser la durée des emprunts en ligne avec la durée de vie de ses actifs ou des contrats sous-jacents ;
- assurer un accès continu aux marchés des capitaux; et
- diversifier ses sources de financement afin d'optimiser son coût en capital.

La Société gère sa structure du capital et apporte les ajustements en fonction des variations de la conjoncture économique et des caractéristiques de risque des actifs sous-jacents. Afin de préserver la structure de son capital, la Société utilise en priorité les sources les moins coûteuses telles que les fonds générés par l'exploitation, les emprunts, des instruments hybrides tels que des débentures convertibles, l'émission d'actions et en dernier recours, la vente d'actifs. Dans la gestion de ses liquidités, la politique de la Société est d'utiliser en priorité ses liquidités disponibles pour (i) ses projets de croissance et (ii) le versement d'un dividende trimestriel. De façon générale, Boralex prévoit verser un dividende ordinaire annuel qui représentera un ratio entre 40% et 60% de ses flux monétaires discrétionnaires (définis comme la marge brute d'autofinancement déduction faite des investissements en capital requis pour le maintien de sa capacité de production et des remboursements d'emprunts non courants liés aux projets, ainsi que des distributions versées aux actionnaires sans contrôle et des dépenses de développement discrétionnaires). Boralex se réserve le droit d'ajuster ce calcul de tout élément extraordinaire non lié aux opérations courantes afin d'avoir un ratio comparable entre les périodes.

Note 27. Gestion du capital (suite)

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 2017 et 2016, la Société respectait ses engagements par rapport aux ratios exigés (note 13). 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
	2017	2016
Emprunts non courants	2 418	1 439
Part à moins d'un an des emprunts	224	101
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	27	25
Moins:		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	115	100
Encaisse affectée ⁽¹⁾	35	23
Endettement net	2 519	1 442

⁽¹⁾ L'encaisse affectée de 170 M\$ liée à l'émission de reçus de souscription a été exclue au 31 décembre 2016.

La Société définit sa capitalisation totale au marché:

	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	76 255	65 366
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	23,50	19,15
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 792	1 252
Part des actionnaires sans contrôle	44	18
Endettement net	2 519	1 442
Débentures convertibles, valeur nominale	144	144
Capitalisation totale au marché	4 499	2 856

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

Capitalisation totale au marché	7 7//	
Court that to a the total and a second of	4 499	2 856
Endettement net	2 519	1 442
(en millions de dollars canadiens)	31 décembre 2017	Au 31 décembre 2016

Le coefficient d'endettement net est actuellement de 56 % et la Société désire maintenir un ratio sous les 65 %. Il est important de spécifier que la Société utilise une stratégie de financement par projets, ce qui permet de maximiser l'effet de levier pour chacun des projets à un niveau avoisinant 80 % des montants investis. Par contre, ces financements sont généralement remboursables sur la durée du contrat. Par conséquent, lorsque la Société ajoute plusieurs projets ou des projets importants, le niveau d'endettement pourrait augmenter au-delà de la limite mais la Société s'assurerait que dans un délai raisonnable le ratio soit revenu sous la limite.

Note 28. Engagements et éventualités

		Paiements			
	Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	Total	
Contreparties conditionnelles	42	5	_	47	
Contrats d'achat et de construction	201	4	_	205	
Contrats d'entretien	24	89	114	227	
Contrats de location simple	12	43	132	187	
Autres	1	6	21	28	
	280	147	267	694	

Contreparties conditionnelles

Advenant l'atteinte de certaines étapes dans le développement d'un groupe d'actifs acquis, Boralex devra verser ces sommes au vendeur.

Contrats de vente d'énergie - Centrales en exploitation

Canada

Pour les centrales canadiennes, la Société s'est engagée à vendre la totalité de sa production d'électricité (sujet à certains minimums) en vertu de contrats à long terme échéant de 2018 à 2054. Ces contrats prévoient une indexation annuelle partielle, selon l'évolution de l'IPC. Au Québec, une centrale hydroélectrique bénéficie d'une indexation fixe de son prix, alors que les contrats de deux autres sont indexés selon l'IPC et sont sujets à un minimum de 3 % et un maximum de 6 %.

À la suite de l'acquisition de la participation dans le parc éolien **NRWF**, la Société s'est engagée à vendre la totalité de sa production d'électricité en vertu d'un contrat à long terme échéant en 2036. Ce contrat prévoit une indexation annuelle, selon l'évolution de l'IPC.

France

Pour les sites éoliens, excluant **Avignonet I**, la centrale thermique et les sites solaires en France, la Société s'est engagée à vendre la totalité de sa production d'électricité en vertu de contrats à long terme échéant de 2018 à 2035. Ces contrats prévoient une indexation annuelle, selon l'évolution d'indices relatifs au coût horaire du travail et aux activités de l'industrie.

États-Unis

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

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

	\$ US/MWh	\$ US/MWh
Janvier 2018 - Novembre 2024	86,65	48,27
Décembre 2024 - Novembre 2025	121,79 ou marché ⁽¹⁾	48,27
Décembre 2025 et après	121,79 ou marché ⁽¹⁾	56,28 ou marché ⁽¹⁾

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

Contrats de vente d'énergie - Projets en développement

Canada

- a) Pour le projet hydroélectrique **Yellow Falls**, la Société possède un contrat de vente d'énergie d'une durée initiale de 20 ans auquel s'ajoutent quatre options de renouvellement de cinq ans chacune, pouvant être exercées au gré de la Société. Ce contrat débutera à la mise en service de la centrale et sera indexé annuellement.
- b) Pour le projet éolien **Moose Lake**, la Société possède un contrat de vente d'énergie d'une durée initiale de 40 ans. Ce contrat débutera à la mise en service du site éolien et sera indexé annuellement.
- c) Pour le projet éolien **Otter Creek**, la Société possède un contrat de vente d'énergie d'une durée initiale de 20 ans. Ce contrat débutera à la mise en service du site éolien et sera indexé annuellement.

France

Pour les projets éoliens Le Pelon, Côteaux du Blaiseron, Hauts de Comble, Inter Deux Bos, Sources de l'Ancre, Seuil du Cambrésis, Basse Thiérache Nord et Moulins du Lohan, la Société a accès à des contrats de vente d'énergie d'une durée de 15 ans. Ces contrats débuteront à la mise en service des parcs éoliens et les prix de vente seront indexés annuellement.

Contrats d'achat et de construction - Projets en développement

Canada

- a) Pour le projet éolien Moose Lake, la Société a un contrat d'achat de turbines et de construction.
- b) Pour le projet d'augmentation de puissance de la centrale hydroélectrique de **Buckingham**, la Société a conclu des contrats d'achat de turbines et de construction.

France

- a) Pour les projets éoliens Le Pelon, Hauts de Comble, Inter Deux Bos et Côteaux du Blaiseron, la Société a conclu plusieurs ententes pour les contrats d'achat de turbines et de construction.
- b) Pour le projet éolien Sources de l'Ancre, la Société a conclu plusieurs ententes pour les contrats de construction.
- c) Pour le projet éolien **Moulins du Lohan**, la Société a plusieurs ententes pour les contrats d'achat de turbines et de construction.

Contrats d'entretien

Canada

- a) Pour les sites éoliens **Témiscouata I** et **Côte-de-Beaupré**, la Société a des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2029 et 2030 respectivement. Ces contrats comprennent une option de résiliation, au gré de la Société, pouvant être exercée après la cinquième année.
- b) Pour les sites éoliens **Témiscouata II** et **Frampton**, la Société a des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2030. Ces contrats comprennent une option de résiliation, au gré de la Société, pouvant être exercée après la septième année.
- c) À la suite de l'acquisition de la participation dans le parc éolien **NRWF**, la Société a des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2031.

France

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

Contrats de location simple

Canada

- a) Pour les sites éoliens **Thames River**, **Témiscouata I**, **Témiscouata II** et **Côte-de-Beaupré**, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de baux d'une durée de 20 ans.
- b) Pour les six centrales hydroélectriques situées au Canada, la Société est liée par des conventions de location de l'emplacement des centrales ainsi que des droits relatifs à l'utilisation de la force hydraulique, nécessaire à leur exploitation. En vertu de ces conventions, venant à échéance de 2019 à 2022, la Société paie un loyer basé sur le niveau de production d'électricité.
- c) Pour le site éolien **Frampton**, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de baux d'une durée de 22 ans.
- d) Pour le site éolien **Port Ryerse**, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de baux d'une durée de 21 ans.
- e) À la suite de l'acquisition de la participation dans le parc éolien **NRWF**, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de baux échéants en 2036.
- f) En vue du déménagement des bureaux d'affaires de Montréal, la Société a conclu un contrat de location de bureaux d'une durée initiale de 16 ans. Ce contrat signé avec Ivanhoé Cambridge conduira à des opérations entre parties liées car la Caisse de dépôt et placement du Québec détient aussi des participations dans cette dernière.

France

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

États-Unis

- a) Pour la centrale de **Middle Falls**, la Société loue le terrain où est située la centrale à Niagara Mohawk Power Corporation (« NMPC ») en vertu d'un bail échéant en 2029. Le loyer est variable à raison de 30 % des revenus bruts de cette centrale.
- b) La Société loue à NMPC le terrain sur lequel sont situées ses installations hydroélectriques américaines, **South Glens Falls** et **Hudson Falls**. Les baux viennent à échéance à l'expiration des contrats de vente d'énergie soit en 2034 et 2035, respectivement. Les charges locatives relatives aux paiements de loyers non conditionnels sont constatées aux résultats selon une formule linéaire en fonction du loyer moyen sur la durée des baux. En raison de l'impossibilité d'en établir les montants avec certitude, le total des paiements de loyers minimaux futurs de la centrale de South Glens Falls, dans l'état de New York, n'inclut pas les loyers conditionnels des exercices compris entre la 26° et la 40° année du bail, inclusivement. Les charges locatives pour ces exercices sont établies en fonction d'un pourcentage des produits bruts. En outre, les baux accordent à NMPC un droit de préemption à l'égard de l'acquisition des installations hydroélectriques à la juste valeur à la fin du bail. Les baux obligent également la Société à transférer le titre des installations hydroélectriques, en cas d'abandon pendant la durée du bail, et obligent NMPC à acheter et la Société à vendre les installations hydroélectriques à la fin de la durée du bail, au moindre de la juste valeur ou de 10 M\$ US (centrale de Hudson Falls) et de 5 M\$ US (centrale de South Glens Falls).

Autres engagements

À la suite de l'acquisition de la participation dans le parc éolien **NRWF**, la Société a des contrats de redevances avec les Premières Nations de 7 M\$ et des accords communautaires de 14 M\$ les deux venant à l'écheance en 2036. Les accords communautaires inclus des ententes pour la conservation du milieu naturel, l'usage routier et le fond communautaire.

Éventualités

Canada

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

France - Projet éolien Moulins du Lohan

Le 16 septembre 2016, la Société a complété l'acquisition d'un portefeuille d'environ 200 MW de projets éoliens en France et en Écosse dont un projet éolien situé en Bretagne (France), soit le projet **Moulins du Lohan** totalisant 51 MW. Les permis de construire avaient été obtenus en 2014 de l'administration du département du Morbihan (« Administration ») et la construction avait déjà débuté avant l'acquisition par la Société.

En date du 14 avril 2017, des riverains ont déposé une requête en référé de suspension à l'encontre du projet afin d'en faire cesser la construction en attente d'une décision des tribunaux en regard de l'annulation des permis délivrés par le Préfet du Morbihan. Le 11 mai 2017, une ordonnance de référé a été reçue indiquant la suspension temporaire du permis de construction, et exigeant l'arrêt immédiat des travaux. À ce stade, une portion importante des fondations et des routes avait été complétée.

Par jugement rendu le 7 juillet 2017, le Tribunal administratif de Rennes a prononcé l'annulation des permis de construction du projet sur la base de son appréciation subjective du risque d'atteinte paysagère à la forêt de Lanouée devant héberger le projet sur des terrains détenus par la Société. Aucune erreur de droit de la part de l'administration n'a été retenue par le Tribunal. La construction du projet a été interrompue dans le cadre de ces procédures. Conséquemment, au 31 décembre 2017 la Société a enregistré un montant de 1 M\$ au poste Charges d'exploitation. Ces charges sont liées à la sécurisation et à la démobilisation du chantier.

La Société croit que les décisions du Tribunal administratif de Rennes sont mal fondées en fait et en droit. Le projet éolien des **Moulins du Lohan** avait reçu l'aval des services spécialisés de l'État français, et la forêt de Lanouée, territoire sur lequel est situé le projet des **Moulins du Lohan** et propriété de la Société, fait l'objet d'exploitation forestière commerciale et ne constitue donc pas, à notre avis, un territoire protégé ou remarquable.

Le 11 septembre 2017, Boralex a porté ces décisions en appel à la Cour administrative d'appel de Nantes. Celle-ci procèdera à une nouvelle appréciation des faits et de l'intégralité de la preuve, ce qui peut conduire à une décision contraire de celle conclue en première instance. Les délais de jugement habituels de la Cour administrative d'appel de Nantes sont de 12 à 18 mois. Les raisons invoquées par le Tribunal administratif de Rennes qui ont conduit à l'annulation des permis ne sont pas de nature juridique et plutôt empreintes de subjectivité. Conformément aux avis juridiques reçus, la Société est d'avis qu'il est plus probable qu'improbable que le résultat de l'appel de la décision lui soit favorable à la lumière du contexte et de la jurisprudence.

Advenant que la procédure d'appel soit un échec, la Société pourra toujours demander un pourvoi en cassation devant le Conseil d'État. À cette étape, le Conseil d'État se penche sur le fondement de la décision de la Cour administrative d'appel mais ne réexamine pas l'ensemble des faits. Il faut donc qu'une faute grossière ait été commise dans l'arrêt et par conséquent les chances de succès à cette étape sont limitées.

Si toutes ces procédures conduisent à l'annulation des permis, alors la conclusion serait que l'État a commis une erreur en émettant les permis initialement. Puisque la Société a investi des sommes considérables sur la base de permis valides qui auraient été déclarés nuls a posteriori, elle serait en plein droit de réclamer l'indemnisation des préjudices qu'elle a subi directement par la faute de l'État.

En date du 31 décembre 2017, les frais encourus pour ce projet s'élevaient à 40 M€ (61 M\$), soit 18 M€ (27 M\$) en Immobilisations corporelles et 22 M€ (34 M\$) en Immobilisations incorporelles, à la suite de la réception d'un remboursement de 6 M€ (9 M\$) de la part du fournisseur de turbines. Ceci n'inclut pas certaines pénalités contractuelles qui sont liées à la suspension des contrats de construction et jusqu'à maintenant aucune réclamation n'a été soumise par les fournisseurs. La Société met actuellement en place des mesures d'atténuation de ces effets et considère que l'effet net de ces pénalités serait négligeable.

Après que le Tribunal administratif de Rennes ait ordonné l'annulation des permis, la Société s'est penchée sur la nécessité de procéder à une dépréciation des actifs liés à ce projet. Dans son test de dépréciation, la direction a posé deux hypothèses significatives, soit le taux d'actualisation et la date de mise en service qui a été décalée en 2020, alors que la date initialement prévue était en 2018. Advenant un changement significatif à ces hypothèses, la direction pourrait revoir son test de dépréciation. Ainsi, si le taux d'actualisation augmentait de 0,25 % par exemple, en considérant que toutes les autres variables demeurent constantes, une dépréciation d'actif d'environ 2 M\$ devrait être constatée. Tel que décrit plus haut, le système juridique français comporte deux degrés de juridiction totalement indépendants.

À notre avis, notre succès en deuxième instance est plus probable qu'improbable en raison des faits et des avis juridiques reçus mentionnés ci-haut. Par conséquent, la direction considère que les actifs n'ont pas subi de dépréciation sur la base des faits décrits ci-haut. Advenant un rejet de l'appel et compte tenu des chances de succès limité d'un pourvoi en cassation, la Société pourrait faire face à une dévaluation de ses actifs conformément aux IFRS.

La Société tient à souligner que le jugement rendu par le Tribunal administratif de Rennes ne lui reconnaît aucune faute, mais conclut à une erreur d'appréciation de l'Administration qui aurait négligé l'impact sur le paysage de l'érection d'un parc éolien dans la forêt concernée. Il va sans dire que l'Administration en question soutient qu'elle a bien évalué l'impact paysager et a donc logé son propre appel des décisions. Boralex et l'Administration ont l'intention de faire front commun et coordonner leurs efforts à la Cour d'appel administrative de Nantes.

Canada - Construction de la centrale hydroélectrique de Yellow Falls

Le 19 octobre 2017, la Société a reçu une demande de compensation d'un montant de 25 M\$ (sans les taxes) de la part de Neilson, une division de Pomerleau Inc. (« Pomerleau »). La demande de compensation est en lien avec les travaux effectués par Pomerleau pour la centrale de **Yellow Falls** dans le cadre d'un contrat d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction (« IAC ») conclu le 22 juillet 2015 pour un montant de 59 M\$.

Pomerleau réclame un montant additionnel au montant convenu dans le cadre du contrat IAC pour des imprévus et des problèmes rencontrés au cours de la réalisation des travaux et ayant causés des retards et engendrés des coûts supplémentaires. La Société nie être responsable pour les retards et les coûts supplémentaires encourus par Pomerleau et conteste la validité de la demande de compensation hormis un montant de 3,5 M\$. En effet, la Société convient devoir à Pomerleau un montant supplémentaire de 3,5 M\$ en lien avec les travaux effectués dans le cadre du contrat IAC. La Société a approuvé le paiement de ce montant et convient de payer ce montant dès réception d'une facture de la part de Pomerleau.

Le 24 novembre 2017, Pomerleau a déposé un « claim for lien » en vertu du Construction Lien Act (Ontario) d'un montant de 37 M\$ (incluant les taxes) et la Société a également reçu un avis d'arbitrage de la part de Pomerleau le 26 janvier 2018, au montant de 39 M\$ (incluant les taxes) toujours en lien avec les travaux effectués par Pomerleau pour la centrale de Yellow Falls.

La Société estime que la réclamation est sans fondement et elle entend la contester avec vigueur. La Société évalue que le montant à payer au terme de ce différend se limite au montant de 3,5 M\$ déjà approuvé. Par conséquent, aucune provision supplémentaire n'a été enregistrée à l'égard de cette éventualité.

Note 29. Opérations entre parties liées

Les parties liées à la Société comprennent les filiales, les entreprises associées, les Coentreprises ainsi que les principaux dirigeants de la Société. Nonobstant l'avance à un actionnaire sans contrôle (note5), les transactions suivantes ont eu lieu entre les parties liées :

	2017	2016
AUTRES REVENUS		
R.S.P. Énergie inc. – Entité dont deux des trois actionnaires sont Richard et Patrick Lemaire, administrateurs de la Société Coentreprises phases I et II	1	1
REVENUS D'INTÉRÊTS		
9710612 Canada Inc. (Six Nations) - Entreprise associée	2	_

Ces opérations ont été réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui prévalent dans le cas de transactions soumises à des conditions de concurrence normale.

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

	Au 31 décembre	Au 31 décembre
	2017	2016
DÉBITEURS DE PARTIES LIÉES		
Otter Creek Wind Farm Limited Partnership – Entreprise associée	_	2

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.

Rémunération des dirigeants

La rémunération allouée aux principaux dirigeants et aux membres du Conseil d'administration est détaillée dans le tableau ci-dessous :

	2017	2016
Salaires et avantages à court terme	2	2
Autres avantages à long terme	2	2
	4	4

Note 30. Information sectorielle

Les centrales de la Société se regroupent sous quatre secteurs distincts qui représentent les secteurs d'activité de la Société : les sites éoliens, les centrales hydroélectriques, les centrales thermiques et les sites solaires. La Société exerce ses activités dans un seul domaine isolable, soit la production d'énergie. La classification de ces secteurs d'activité est établie en fonction des structures de coûts différentes, inhérentes à ces quatre types de centrales. Les données sectorielles suivent les mêmes règles comptables que celles utilisées pour les comptes consolidés.

Les secteurs d'activité sont présentés selon les mêmes critères que ceux utilisés pour la production du rapport interne remis au principal responsable sectoriel, lequel s'occupe d'allouer les ressources et d'évaluer la performance des secteurs d'activité. Le principal responsable sectoriel est considéré comme étant le président et chef de la direction, et ce dernier évalue la performance des secteurs à partir de la production d'électricité, des produits de la vente d'énergie et du BAllA(A).

Le BAllA(A) représente le bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement, ajusté pour inclure d'autres éléments, tels que la perte nette sur instruments financiers, le gain de change, certaines autres pertes (gains) et le renversement de l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises. Le BAllA(A) n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS; par conséquent, il pourrait ne pas être comparable aux résultats d'autres sociétés qui utilisent une mesure de performance portant un nom similaire. Les investisseurs ne devraient pas considérer le BAllA(A) comme un critère remplaçant, par exemple, le résultat net ni comme un indicateur des résultats d'exploitation, qui eux sont des mesures conformes aux IFRS.

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

	2017	2016
Résultat net	10	2
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(10)	(9)
Charges financières	104	76
Amortissement	172	116
BAIIA	276	185
Ajustements:		
Perte nette sur instruments financiers	1	4
Gain de change	_	(1)
Autres pertes (gains)	(1)	1
BAIIA(A)	276	189

Information relative aux principaux clients

Les produits sont attribués selon le pays de domiciliation du client. En 2017, la Société comptait trois clients représentant 10 % et plus de ses produits (elle en comptait trois en 2016).

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

2017		2016		
% des ventes attribuables à un client	Secteurs	% des ventes attribuables à un client	Secteurs	
36	Éolien, thermique et solaire	46	Éolien, thermique et solaire	
20	Éolien, hydroélectrique et thermique	27	Éolien, hydroélectrique et thermique	
21	Éolien	10	Éolien	

Note 30. Information sectorielle (suite)

Information par secteur d'activité

	2017	2016	2017	2016
	Production d'électricité (GWh)		Produits de la v	ente d'énergie
	(Non audité)	(Non audité)		
Sites éoliens	2 204	1 624	315	212
Centrales hydroélectriques	729	632	65	57
Centrales thermiques	173	163	28	25
Sites solaires	23	22	6	5
	3 129	2 441	414	299
	BAIIA(A)		Nouvelles immobilis	ations corporelles
Sites éoliens	261	176	184	182
Centrales hydroélectriques	49	40	40	32
Centrales thermiques	8	6	1	2
Sites solaires	4	4	_	1
Corporatif et éliminations	(46)	(37)	6	6
	276	189	231	223

	Au 31 décembre	e Au 31 décembre
	2017	2016
Total de l'actif		
Sites éoliens	3 2	1 842
Centrales hydroélectriques	5	57 538
Centrales thermiques		36 39
Sites solaires		38 38
Corporatif		31 245
	3 9	26 2 702
Total du passif		
Sites éoliens	2 4	1 382
Centrales hydroélectriques	2	49 268
Centrales thermiques		11 24
Sites solaires		27 28
Corporatif	4	486
	3 1	97 2 188

Note 30. Information sectorielle (suite)

Information par secteur géographique

	2017	2016	2017	2016
	Production d'électricité (GWh)		Produits de la vente d'énergie	
	(Non audité)	(Non audité)		
Canada	1 529	1 053	213	120
France	1 163	1 069	163	150
États-Unis	437	319	38	29
	3 129	2 441	414	299
	BAIIA(A)		Nouvelles immobilis	ations corporelles
Canada	154	82	74	79
France	97	89	155	121
États-Unis	28	19	2	2
Autres ⁽¹⁾	(3)	(1)	_	21
	276	189	231	223

	Au 31 décembre	Au 31 décembre
	2017	2016
Total de l'actif		
Canada	2 183	1 245
France	1 549	1 242
États-Unis	175	191
Autres(1)	19	24
	3 926	2 702
Actifs non courants ⁽²⁾		
Canada	2 039	935
France	1 364	1 138
États-Unis	160	177
Autres ⁽¹⁾	14	20
	3 577	2 270
Total du passif		
Canada	1 938	1 070
France	1 169	997
États-Unis	90	119
Autres ⁽²⁾	_	2
	3 197	2 188

⁽¹⁾ Royaume-Uni et Danemark.

⁽²⁾ Excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés

Note 31. Événement subséquent

France - Projet éolien Sources de l'Ancre

Le 26 janvier 2018, pour le projet éolien **Sources de l'Ancre**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 16 M€ (25 M\$).

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



@BoralexInc

BUREAUX D'AFFAIRES

CANADA

772, rue Sherbrooke Ouest

bureau 200

Montréal (Québec) Canada H3A 1G1

À partir de mai 2018

900, boulevard de Maisonneuve Ouest 24° étage

Montréal (Québec) Canada H3A OA8

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

Vancouver (Colombie-Britannique)

Canada V6E 1B5

Téléphone: 1855 604-6403

201-174, rue Mill **Milton** (Ontario) Canada L9T 1S2

Téléphone :

819 363-6430 | 1 844 363-6430

FRANCE

71, rue Jean-Jaurès 62 575 **Blendecques**

France

Téléphone : 33 (0)3 21 88 07 27 Télécopieur : 33 (0)3 21 88 93 92

8, rue Anatole France 59 000 **Lille** France

Téléphone : 33 (0)3 28 36 54 95 Télécopieur : 33 (0)3 28 36 54 96 21, avenue Georges Pompidou Le Danica – Bâtiment B 69 486 **Lyon** Cedex 03 France

Téléphone : 33 (0)4 78 92 68 70 Télécopieur : 33 (0)4 78 42 03 44

99, La Canebière CS 60526

13 205 Marseille Cedex 01

France

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

POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS, VEUILLEZ COMMUNIQUER AVEC LE :

Service des affaires publiques et communications

Boralex inc.

Téléphone : 514 985-1353 Télécopieur : 514 284-9895

info@boralex.com

AGENT DE TRANSFERT ET AGENT COMPTABLE DES REGISTRES

Services aux investisseurs Computershare inc.

1500, boulevard Robert-Bourassa, 7e étage Montréal (Québec) Canada H3A 3S8

Téléphone : 514 982-7555 | 1 800 564-6253 www.centredesinvestisseurs.com/service

RENSEIGNEMENTS AUX ACTIONNAIRES

Assemblée annuelle et extraordinaire

des actionnaires aura lieu le jeudi 9 mai 2017, à 11 heures, à l'adresse suivante :

Maison Manuvie

900, boulevard de Maisonneuve Ouest, 8º étage Montréal (Québec) Canada H3A 0A8

Téléphone : 514 875-3040

Des exemplaires supplémentaires des documents suivants et d'autres renseignements peuvent être obtenus à l'adresse ci-dessus ou téléchargés directement des sites Internet de Boralex ou de SEDAR:

- » Rapport annuel
- » Rapports intermédiaires
- » Notice annuelle
- » Circulaire de sollicitation de procurations









BORALEX



@BoralexInc boralex.com