



Nous contacter

Siège social

Boralex inc.

36, rue Lajeunesse

Kingsey Falls (Québec)

Canada JOA 1BO

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

info@boralex.com

Bureaux d'affaires

Canada

772, rue Sherbrooke Ouest bureau 200

Montréal (Québec) Canada H3A 1G1

Téléphone : 514 284-9890 Télécopieur: 514 284-9895

606-1155, rue Robson

Vancouver

(Colombie-Britannique) Canada V6E 1B5

Téléphone: 1855 604-6403

201-174, rue Mill Milton (Ontario) Canada L9T 1S2

Téléphone : 819 363-6430 /

1844 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 59 000 **Lille** France

Téléphone : 33 (0)3 28 36 54 95 Télécopieur: 33 (0)3 28 36 54 96 20, rue de la Villette

69 328 **Lyon** France

33 (0)4 78 92 68 70 Téléphone : Télécopieur: 33 (0)4 78 42 03 44

25, rue de la République

13 002 Marseille

France

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

Profil

Boralex développe, construit et exploite des sites de production d'énergie renouvelable au Canada, en France et aux États-Unis. Un des leaders du marché canadien et premier acteur indépendant de l'éolien terrestre en France, la Société se distingue par sa solide expérience d'optimisation 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 vingt-cinq ans. Les actions et les débentures convertibles de Boralex se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles BLX, BLX.DB et BLX.DB.A respectivement.

Rapport de gestion intermédiaire 2

Au 30 juin 2015

Table des matières

DESCRIPTION DES ACTIVITÉS SOMMAIRE EXÉCUTIF	4 5
SOMMATDE EYÉCUTTE	5
SOMMAINE EXECUTION	
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS	ϵ
PERSPECTIVES ET OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT	11
II - ANALYSE DES RÉSULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE	
A - IFRS	
SAISONNALITÉ	17
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	20
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	21
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	23
REVUE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ	26
SITUATION DE TRÉSORERIE	33
SITUATION FINANCIÈRE	36
B - CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	
PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES	39
SAISONNALITÉ	40
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	42
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	43
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	46
RÉPARTITIONS SECTORIELLE ET GÉOGRAPHIQUE DES RÉSULTATS DES ACTIVITÉS POURSUIVIES DES PÉRIODES DE SIX MOIS CLOSES LES 30 JUIN 2015 ET 2014	49
C - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	51
III - AUTRES ÉLÉMENTS	
INSTRUMENTS FINANCIERS	54
ENGAGEMENTS	55
ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	56
FACTEURS DE RISQUE ET INCERTITUDE	57
NORMES COMPTABLES	57
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	57
IV - ÉTATS ET TABLEAUX CONSOLIDÉS – CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	58
V - CONCILIATIONS ENTRE IFRS ET CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	62

Commentaires préalables

Général

Ce rapport de gestion intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation des périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2015 par rapport aux périodes correspondantes de 2014, sur les flux de trésorerie des périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2015 par rapport aux périodes correspondantes de 2014, de même que sur la situation financière de la Société au 30 juin 2015 par rapport au 31 décembre 2014. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités et leurs notes annexes contenus dans le présent rapport intermédiaire, ainsi qu'avec les états financiers consolidés et les notes annexes contenus dans le plus récent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2014.

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

Dans le présent rapport de gestion, Boralex ou la Société désigne, selon le cas, Boralex et ses filiales et divisions ou Boralex ou l'une de ses filiales ou divisions. Les renseignements contenus dans ce rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 4 août 2015, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion intermédiaire et les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités. À moins qu'il n'en soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport de gestion, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») qui représentent les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada de la Partie I du manuel de CPA Canada. Les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités inclus dans le présent rapport de gestion intermédiaire ont été dressés selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, IAS 34, « Informations financières intermédiaires » et présentent des données comparatives à 2014.

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

Comme il est décrit à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, l'information comprise dans ce rapport de gestion renferme certains autres renseignements qui ne sont pas des mesures conformes aux IFRS. La Société utilise le terme « BAIIA(A) » pour évaluer la performance d'exploitation de ses centrales. Cette mesure représente les bénéfices avant impôt, intérêt et amortissement, ajustés pour inclure d'autres éléments. Ainsi, dans ce rapport de gestion la Société utilise le BAIIA(A) tel que définit à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

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

Avis quant aux déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider le lecteur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que les risques et incertitudes liés à l'exploitation et à la situation financière de Boralex. Par conséquent, certaines déclarations, incluant celles ayant trait aux résultats et au rendement pour des périodes futures, constituent des déclarations prospectives fondées sur des prévisions actuelles, au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces déclarations se caractérisent par l'emploi de verbes à la forme affirmative ou négative, tels que prévoir, anticiper, évaluer, estimer, croire, ainsi que d'autres expressions apparentées. Elles sont fondées sur les attentes, estimations et hypothèses de la direction de Boralex en date du 4 août 2015. Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-entendus dans ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une projection particulière. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les projections ou attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent, mais non de façon limitative, l'effet général des conditions économiques, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, la capacité de financement de la Société, les changements négatifs dans les conditions générales du marché et des règlementations affectant son industrie, ainsi que certains autres facteurs qui sont décrits dans les rubriques Perspectives et objectifs de développement et Facteurs de risque et incertitude, lesquelles sont présentées dans le rapport annuel de la Société au 31 décembre 2014.

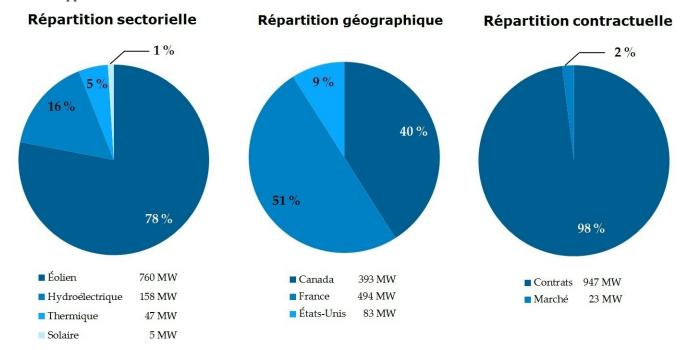
À moins d'indication contraire de la Société, les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir, sur ses activités, des transactions, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces déclarations soient faites. Aucune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

Description des activités

Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») est une société canadienne productrice d'électricité qui se consacre au développement, à la construction et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. En date du 30 juin 2015, la Société employait près de 250 personnes et opérait une base d'actifs totalisant une puissance installée de **1 140 mégawatts** (« MW »), dont 970 MW (1) sont sous son contrôle, soit 393 MW au Canada, 494 MW en France et 83 MW dans le nord-est des États-Unis. À la même date, Boralex oeuvrait à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 153 MW additionnels, dont la majorité entrera en exploitation avant la fin de 2015.

- Au 30 juin 2015, Boralex exploitait un portefeuille **éolien** de **760 MW**⁽¹⁾ en France et au Canada. Au cours des dernières années, la Société s'est hissée au premier rang des producteurs indépendants d'énergie éolienne terrestre en France, où elle exploite 477 MW et où elle mettra en service 28 MW additionnels d'ici 2016. De plus, Boralex détient en France les droits sur un bassin considérable de projets éoliens se situant à diverses phases de développement. Boralex est aussi solidement implantée dans le secteur éolien au Canada où elle exploite 454 MW (dont 283 MW sous son contrôle) en Ontario et au Québec. En outre, elle développe actuellement au Québec divers projets éoliens totalisant 99 MW additionnels, lesquels seront mis en service d'ici la fin de 2015, et elle détient une option pour acquérir une participation de 25 % dans un projet éolien de 230 MW en Ontario, dont le début de la mise en service est prévu pour fin 2016.
- Boralex oeuvre depuis une vingtaine d'années dans la production d'énergie hydroélectrique, secteur où elle exploite 158 MW
 au Québec et en Colombie-Britannique (Canada), ainsi que dans le nord-est des États-Unis. De plus, elle développe
 actuellement une centrale hydroélectrique de 16 MW en Ontario (Canada).
- Boralex possède deux centrales de production d'énergie thermique d'une puissance installée totalisant 47 MW, soit une centrale alimentée aux résidus de bois de 35 MW au Québec et une centrale de cogénération au gaz naturel de 12 MW en France.
- Boralex exploite un site solaire d'une puissance installée de 5 MW dans le sud de la France, région où elle mettra en service un second site solaire de 10 MW au cours de l'été 2015.

Les graphiques⁽¹⁾ ci-dessous illustrent la composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 30 juin 2015. Comme ils en font foi, l'une des principales forces de Boralex est son positionnement diversifié en termes de marchés géographiques et sectoriels. De plus, élément central de la stratégie de Boralex, la quasi-totalité de ses actifs en exploitation sont assortis de contrats à long terme de vente d'énergie à prix déterminés et indexés. Il en va de même pour la totalité de ses sites en développement.



Durée résiduelle moyenne des contrats : 16 ans

TOTAL: 970 MW

Les actions de Boralex, qui sont détenues à 27 % par Cascades inc. (« Cascades »), et ses débentures convertibles se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles BLX, BLX.DB et BLX.DB.A respectivement.

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

Sommaire exécutif

Faits saillants financiers

Pour les périodes de trois mois closes les 30 juin 2015 et 2014

		IFRS		Consolidat	ion proportionnelle	(1)
en milliers de dollars, sauf la production, la marge du BAIIA(A) et les montants par action	2015	2014	Variation	2015	2014	Variation
Production (MWh)	524 670	407 773	+ 29 %	662 548	499 993	+ 33 %
Produits de la vente d'énergie	58 194	43 824	+ 33 %	72 986	53 792	+ 36 %
BAIIA(A) (2)	35 947	23 516	+ 53 %	46 644	32 177	+ 45 %
Marge du BAIIA(A) (%)	62 %	54 %		64 %	60 %	
Résultat net	(4 485)	(4 679)		(4 485)	(4 704)	
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(4 978)	(4 259)		(4 978)	(4 284)	
Par action (de base)	(0,10)\$	(0,11)\$		(0,10)\$	(0,11)\$	
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	13 057	3 913		26 790	8 331	
Marge brute d'autofinancement (2)	19 266	7 739	+ 149 %	27 499	12 200	+ 125 %
Par action (de base)	0,40 \$	0,20 \$		0,57 \$	0,32 \$	

Faits saillants financiers

Pour les périodes de six mois closes les 30 juin 2015 et 2014

		IFRS		Consolidat	ion proportionnelle	(1)
en milliers de dollars, sauf la production, la marge du BAIIA(A) et les montants par action	2015	2014	Variation	2015	2014	Variation
Production (MWh)	1 084 345	868 520	+ 25 %	1 396 088	1 077 270	+ 30 %
Produits de la vente d'énergie	130 711	106 754	+ 22 %	164 159	129 315	+ 27 %
BAIIA(A) (2)	87 701	65 721	+ 33 %	108 958	83 934	+ 30 %
Marge du BAIIA(A) (%)	67 %	62 %		66 %	65 %	
Résultat net	3 568	4 704		3 568	4 616	
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	1 628	3 692		1 628	3 604	
Par action (de base)	0,03 \$	0,09 \$		0,03 \$	0,09 \$	
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	62 124	37 681		73 670	48 849	
Marge brute d'autofinancement (2)	59 467	37 065	+ 60 %	70 251	48 768	+ 44 %
Par action (de base)	1,24 \$	0,97 \$		1,47 \$	1,28 \$	

⁽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

Stratégie de croissance et développements récents

Stratégie

Afin d'établir les bases d'une croissance financière supérieure, équilibrée et durable, Boralex met en oeuvre depuis 2009 une stratégie visant à développer sa base d'actifs et à accroître ses sources de revenus et de flux de trésorerie stables et prévisibles, tout en diminuant ses risques d'affaires. À ces fins, la Société a fait les choix stratégiques suivants :

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

La poursuite dynamique et ordonnée de cette stratégie s'est principalement traduite par un fort développement du secteur éolien de Boralex, dont la puissance installée est passée de 251 MW en décembre 2011 à 760 MW au 30 juin 2015. Le secteur hydroélectrique a aussi connu une expansion importante, voyant sa puissance installée pratiquement quadrupler au cours des cinq derniers exercices. Boralex a également fait une première incursion dans la production d'énergie solaire, un domaine où elle approfondit son expertise depuis 2011 et où elle exploitera d'ici la fin de 2015 deux sites.

Parallèlement, la Société s'est départie de la majeure partie de ses actifs non assortis de contrats de vente d'énergie à long terme et a considérablement réduit le poids relatif du secteur thermique dans son portefeuille énergétique. Le produit de la vente d'actifs a été réinvesti dans le développement de ses secteurs éolien et hydroélectrique.

Notons également que tous les actifs énergétiques acquis ou développés par Boralex depuis 2009, sans exception, sont dotés de contrats de vente d'énergie à long terme, selon des prix déterminés et indexés.

Développements récents ayant une influence sur les résultats et la situation financière de Boralex en 2015

Acquisition de la société Enel Green Power France S.A.S.

Le 18 décembre 2014, Boralex a conclu l'acquisition de cette filiale en propriété exclusive d'Enel Green Power International B.V., rebaptisée « Boralex Énergie Verte » (« BEV »), au prix de 280 M€ (400 M\$), dont 132 M€ (189 M\$) en espèces. Cette acquisition a propulsé la Société au premier rang des producteurs indépendants d'énergie éolienne terrestre en France, en plus de hausser sa puissance installée totale de 25 %. Plus spécifiquement, l'acquisition de BEV a ajouté au portefeuille de Boralex des actifs de grande qualité, bien diversifiés géographiquement, dont 13 parcs éoliens en exploitation totalisant 196 MW. Les actifs acquis sont tous dotés de contrats de vente d'énergie à long terme avec Électricité de France (« EDF »), d'une durée de vie résiduelle moyenne de 11 ans. En outre, l'acquisition de BEV a apporté à Boralex une réserve considérable de projets éoliens se trouvant à divers stades de développement, dont plusieurs pourraient être mis en service entre 2016 et 2018.

Cette acquisition présente d'importants avantages, tant sur le plan financier que stratégique. Entre autres, la Société estime que les nouveaux actifs devraient générer un BAIIA(A) annuel (avant les frais de développement) d'environ 30 M€ (41 M\$) en tenant compte des synergies. Ils génèreront une augmentation immédiate et substantielle des flux de trésorerie, ce qui contribuera à accroître davantage les liquidités de la Société et lui donnera une souplesse supplémentaire pour financer son développement futur et réaliser les objectifs de sa politique de dividende. De plus, l'augmentation de la masse critique de Boralex dans le marché éolien français lui procurera certaines synergies opérationnelles, augmentera son pouvoir d'achat en matière d'acquisition de turbines et de pièces de remplacement et diminuera les frais de gestion. En termes de positionnement stratégique, l'acquisition a accru la diversification géographique de Boralex et vient renforcer considérablement sa position concurrentielle et son potentiel de croissance à long terme en France : un marché particulièrement propice pour Boralex, compte tenu du leadership qu'elle y exerce et du fait que le développement de la filière éolienne y fait l'objet d'une politique gouvernementale claire et ambitieuse.

Financement de l'acquisition de Boralex Énergie Verte

L'acquisition de BEV a été financée au moyen :

- des fonds de trésorerie;
- d'une facilité d'emprunt à terme d'une durée de 15 ans de 180 M€ (251 M\$) à un taux annuel d'environ 3 %. En outre, cette facilité prévoit qu'une tranche additionnelle d'un montant de 25 M€ pourra être prélevée aux fins de financement d'une distribution à Boralex, une fois que certaines conditions auront été remplies;
- d'une augmentation de 45 M\$ de la facilité de crédit rotatif existante pour porter la limite à 175 M\$; et
- d'un crédit-relais de 100 M\$ qui a été remboursé au premier trimestre de 2015 par le produit brut totalisant 124 M\$ du placement de 8 430 000 actions ordinaires de Boralex au prix de 13,05 \$ l'action, suivi de l'émission, en date du 30 janvier, de 1 075 000 actions supplémentaires au prix de 13,05 \$ par action lors de l'exercice de 85 % de l'option d'attribution excédentaire détenue par le syndicat des preneurs fermes.

Par conséquent, Boralex conserve une situation de trésorerie ainsi qu'une structure de capital saines et flexibles, en vue de poursuivre son développement.

Mise en service de nouveaux sites de production au Canada et en France

2014

Au cours de l'exercice 2014, la Société a mis en service les sites suivants qui apporteront leur pleine contribution aux résultats de 2015 par rapport à une contribution partielle en 2014 :

- Mise en service de la centrale hydroélectrique **Jamie Creek** (22 MW) en Colombie-Britannique en mai 2014. Dotée d'un contrat de vente d'énergie d'une durée de 40 ans avec BC Hydro, assortie d'une période de renouvellement de 20 ans, cette nouvelle centrale est venue renforcer la présence de Boralex en Colombie-Britannique, où la Société regroupe maintenant une puissance installée hydroélectrique de 37 MW. La nouvelle centrale performe à la mesure de son potentiel et devrait générer un BAIIA(A) d'environ 5 M\$ sur une base annuelle.
- Mise en service en octobre et novembre 2014 du site français Fortel-Bonnières (23 MW), assorti d'un contrat de vente d'énergie de 15 ans avec EDF. La direction estime à environ 6 M\$ la contribution de ce site au BAIIA(A) de la Société sur une base annuelle.
- Le 1^{et} décembre 2014, mise en service par la **Coentreprise phase II** du Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4, au Québec, totalisant 68 MW (34 MW part de Boralex) et doté d'un contrat de vente d'énergie de 20 ans avec Hydro-Québec. L'aménagement de ce site, qui a bénéficié de synergies logistiques avec la Coentreprise phase I déjà en exploitation, s'est fait dans le respect du budget d'investissement établi et sa mise en service a légèrement devancé le délai prévu. À ce jour, la performance du site satisfait, voire excède les attentes de la direction qui estime qu'il génèrera un apport d'environ 9 M\$ à son BAIIA(A) annuel (part de Boralex).
- Mise en service, également le 1^{er} décembre 2014, du site éolien Témiscouata I, un projet communautaire de 23,5 MW mené avec la Municipalité régionale de comté (« MRC ») de Témiscouata (Québec). Ce site est assorti d'un contrat de 20 ans avec Hydro-Québec. La direction estime à environ 8 M\$ la contribution de ce site au BAIIA(A) de la Société sur une base annuelle.

2015

Depuis le début de l'exercice 2015, la Société a mis en service les sites suivants, selon les échéanciers et budgets prévus :

- Les 9 mars (premier trimestre) et 13 avril (deuxième trimestre) 2015, mise en service du site éolien **St-François** de 23 MW, en France. Doté d'un contrat de vente d'énergie de 15 ans avec EDF, ce site devrait générer un BAIIA(A) d'environ 5 M\$ sur une base annuelle.
- Le 13 avril 2015, mise en service du projet éolien **Comes de l'Arce** de 10 MW, en France, lequel faisait partie de l'acquisition de BEV. Ce site est également doté d'un contrat de 15 ans avec EDF et sa contribution annuelle au BAIIA(A) est estimée à environ 2 M\$.

Jumelées à l'acquisition des sites opérants de BEV, les mises en service décrites ci-haut ont un impact important sur les résultats d'exploitation de l'exercice 2015.

De plus, d'autres actifs totalisant 123 MW seront mis en service tout au long de 2015, soit le site éolien **Calmont**, en France, les trois sites éoliens **Côte-de-Beaupré**, **Témiscouata II** et **Frampton** au Québec, ainsi que le site solaire Montfort-Peyruis dans le sud de la France. Ces projets sont décrits plus loin dans ce rapport de gestion.

Enfin, Boralex investit actuellement dans le développement d'autres actifs énergétiques de 30 MW qui seront mis en service en 2016 et 2017, soit le site éolien **Touvent**, en France, et la centrale hydroélectrique **Yellow Falls**, au Canada. De plus, la Société a récemment acquis une option pour une participation de 25 % dans le projet éolien **Niagara Region Wind Farm** de 230 MW en Ontario, lequel sera mis en service d'ici la fin de 2016. Bien qu'ils ne contribueront pas aux résultats de 2015, ces projets ont une incidence sur les flux de trésorerie et l'évolution de la situation financière de la Société au cours du présent exercice.

Autres acquisitions des 12 derniers mois

- Le 30 juillet 2014, Boralex a annoncé l'acquisition du projet éolien Calmont de 14 MW, en France, doté d'un contrat de vente d'énergie de 15 ans avec EDF. Situé dans la région Midi-Pyrénées, le site Calmont se trouve à quelques kilomètres du site d'Avignonet-Lauragais de Boralex, ce qui permettra des synergies intéressantes. La mise en service de ce site, qui est actuellement en construction, aura lieu avant la fin de 2015. La majorité des ententes ont été signées avec les fournisseurs et le financement a été conclu le 3 avril. La direction estime que Calmont devrait générer un BAIIA(A) de l'ordre de 3 M\$ par année.
- Le 12 janvier 2015, Boralex a annoncé l'acquisition d'une participation dans le projet éolien communautaire **Frampton** d'une puissance de 24 MW. Ce projet détenu à 33 % par la municipalité de Frampton et à 67 % par Boralex est situé sur des terres privées de la municipalité de Frampton, en Chaudière-Appalaches au Québec. Il est doté d'un contrat de vente d'énergie avec Hydro-Québec d'une durée de 20 ans. Le financement de ce projet a été conclue le 4 août 2015 (voir section Évènements subséquents) et la construction est en cours en vue d'une mise en service en décembre 2015. Ce site génèrera un BAIIA(A) annuel estimé à 9 M\$.
- Le 3 février 2015, Boralex a acquis en France le projet éolien **Touvent** d'une puissance de 13,8 MW, doté d'un contrat de 15 ans avec EDF. La direction estime que Touvent devrait générer un BAIIA(A) de l'ordre de 3 M\$ par année. Des ententes avec les fournisseurs ont été signées et la construction du site a débuté en vue d'une mise en service prévue au troisième trimestre de 2016.

I - Stratégie de croissance

• Le 8 juin 2015, Boralex a annoncé la signature d'une option d'achat (« l'Option ») pour une participation économique de 25 % dans le projet éolien Niagara Region Wind Farm de 230 MW dont le fabricant d'éoliennes Enercon est le propriétaire majoritaire. Situé dans la municipalité régionale de Niagara, le projet éolien Niagara Region Wind Farm sera composé de 77 turbines Enercon de 3 MW et sera mis en service d'ici la fin de 2016. Boralex s'est engagée à verser à Enercon un dépôt initial de 5,0 M\$ pour l'acquisition de l'Option. L'investissement total prévu pour ce projet d'envergure se situe entre 900 et 950 M\$. Selon son entente de partenariat avec Enercon, Boralex est responsable de coordonner la construction du projet qui a débuté en juin 2015, de même que l'exploitation et la gestion du futur site à la suite de l'exercice de l'Option.

Rachat de la part du partenaire européen Cube

Le 27 février 2015, Boralex a annoncé la conclusion d'un règlement financier par lequel Cube Energy SCA (« Cube ») a accepté d'échanger sous forme de prêt la totalité de sa participation en actions de 25 % dans Boralex Europe S.A. En contrepartie de la reprise du contrôle à 100 % de Boralex Europe par la Société, le règlement prévoit que Cube recevra un paiement de 16 M€ portant intérêt de 6,5 %, payable d'ici la fin de l'année 2015, et que les actions détenues par cette dernière seront échangées contre deux prêts totalisant 40 M€, assumés par deux filiales européennes de la Société, et portant intérêt à un taux fixe de 6,5 % sans remboursement avant échéance en janvier 2019.

Cette transaction confirme la volonté de la direction de renforcer le leadership de Boralex sur le marché français qu'elle considère comme le plus prometteur pour le développement de la filière éolienne en Europe. Ainsi, la Société bénéficiera d'une latitude accrue pour mettre en oeuvre sa stratégie de croissance en Europe.

Placement de débentures convertibles pour un produit brut totalisant 143,8 M\$ et mise en place d'une nouvelle facilité de crédit à terme de 75 M\$

Le 22 juin 2015, la Société a clôturé un financement par voie de prise ferme de débentures subordonnées, convertibles et non garanties avec un consortium de preneurs fermes d'un montant de 125 M\$ (« Débentures 2015 »). Le 26 juin 2015, Boralex annonce l'exercice de l'option d'attribution excédentaire de ce placement d'un montant de 18,8 M\$. La valeur totale des Débentures 2015 est donc de 143,8 M\$ (137,3 M\$ net des frais de transaction).

Ces débentures portent intérêt au taux annuel de 4,50 % payable semestriellement, à terme échu, le 30 juin et le 31 décembre de chaque année, à compter du 31 décembre 2015. Conformément à l'acte de fiducie, chaque débenture peut être convertie au gré de son porteur en actions ordinaires de catégorie A de Boralex à quelque moment que ce soit avant la fermeture des bureaux à la première des dates suivantes, soit le jour ouvrable précédant la date d'échéance ou le jour ouvrable précédant la date fixée aux fins du remboursement par anticipation des débentures, au prix de conversion initial de 19,60 \$ par action ordinaire, sous réserve d'ajustements.

Ces débentures pourront être remboursées par anticipation par Boralex après le 30 juin 2018. À compter du 30 juin 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 30 juin 2019, Boralex pourra rembourser sans restrictions ces débentures à une valeur correspondant à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé.

La Société a déterminé que la juste valeur de l'option de conversion est de 5,4 M \$. Cette juste valeur des débentures a été déterminée en actualisant les flux de trésorerie liés à ces débentures au taux de 5,30% qui représente le taux d'intérêt que la Société estime qu'elle aurait payé si les débentures n'avaient pas d'option de conversion, représentant l'excédent entre la juste valeur des débentures et la valeur nominale. De plus, la Société a encourus des frais de transaction d'un montant de 6,4 M \$. La juste valeur initiale de ces débentures est donc de 132 M \$.

Parallèlement à ce placement, Boralex a également annoncé la mise en place d'une facilité de crédit à terme de 75 M\$ dont elle pourra disposer jusqu'au 31 mars 2016. Si Boralex se prévaut de cette facilité, celle-ci viendra à échéance le 27 juin 2018.

Avec les sommes reçues de cette émission, la totalité du crédit rotatif de 104 M\$ a été remboursée. Le solde du produit net du placement, jumelé aux fonds disponibles sous ladite facilité de crédit rotatif ainsi que sous la nouvelle facilité de crédit à terme mentionnée ci-haut, pourra être utilisé par Boralex afin de financer des projets d'acquisitions, des projets de développement et/ou aux fins générales de la Société. Ces dernières pourraient inclure, si la Société en fait le choix, le remboursement par anticipation des débentures subordonnées, convertibles et non garanties à 6,75 % existantes de Boralex qui deviendront remboursables par anticipation à la valeur du capital à compter du 30 septembre 2015, dans la mesure où ces débentures n'auraient pas déjà été converties en actions ordinaires de Boralex avant leur date de remboursement par anticipation.

La direction estime que ce nouveau financement par débentures, conclu à un taux avantageux, jumelé à la mise en place d'une nouvelle facilité de crédit à terme, accordent à la Société plus de latitude dans sa gestion financière et pour la poursuite de ses projets de développement.

I - Stratégie de croissance

Poursuite de la politique de dividende instaurée en 2014

Le 19 février 2014, le conseil d'administration de Boralex a autorisé et déclaré le premier dividende de l'histoire de la Société, soit un dividende trimestriel de 0,13 \$ pour chaque action ordinaire en circulation. Ce premier dividende a été versé le 17 mars 2014. Depuis ce temps, un dividende du même montant par action a été autorisé, déclaré et payé à chaque trimestre.

L'instauration d'une politique de dividende répond à l'engagement de Boralex de créer de la valeur pour ses actionnaires. Cette décision s'inscrit également dans une étape de son développement où la Société jouit d'une position de liquidités confortable supportée par des flux monétaires stables, lesquels sont générés par des actifs de qualité dotés de contrats à long terme à prix déterminés et indexés.

Dans une perspective à moyen terme, Boralex vise à verser un dividende ordinaire annuel représentant un ratio entre 40 % et 60 % de ses flux monétaires discrétionnaires. Ceux-ci sont définis comme la marge brute d'autofinancement, selon les IFRS (tel que défini à la rubrique *Mesures non-conformes aux IFRS*), déduction faite des investissements en capital requis au maintien de sa capacité de production et déduction faite des remboursements d'emprunts non courants liés aux projets.

Effet de la stratégie de Boralex sur l'évolution de la composition de son portefeuille énergétique et sa performance financière

Tel que l'illustrent les graphiques de la page suivante, les décisions stratégiques des dernières années ont considérablement transformé et rehaussé le positionnement de Boralex.

Ainsi, sur le plan **contractuel**, la proportion de la puissance installée en exploitation de Boralex assortie de contrats à long terme est passée de 51 % à 98 % entre 2009 et 2015. De plus, tous ses projets en développement bénéficient de contrats à long terme, gage d'une rentabilité et de flux de trésorerie futurs plus importants et prévisibles.

Sur le plan **sectoriel**, le principal effet de ces développements a été d'accroître le poids relatif des secteurs éolien et hydroélectrique, lesquels génèrent des marges bénéficiaires supérieures au secteur thermique de Boralex. La part combinée des actifs en exploitation de ces deux secteurs se chiffrait, en date du 30 juin 2015, à près de 95 %. À l'inverse, la part du secteur thermique dans la puissance installée globale de Boralex est passée de 57 % à moins de 5 % depuis 2009. L'un des principaux avantages de cette tendance est de stabiliser et de rendre plus prévisibles les résultats de la Société en diminuant son exposition aux fluctuations du coût des matières premières utilisées par les centrales thermiques, soit le gaz naturel et les résidus de bois, ainsi qu'au manque potentiel de disponibilité de ces derniers.

Sur le plan **géographique**, les développements des derniers exercices ont notamment eu pour effet de renforcer le positionnement de la Société en vertu de ses deux axes stratégiques, le Canada et la France, où se trouvent maintenant 40 % et 51 % respectivement de sa puissance en exploitation par rapport à 10 % et 29 % en 2009. Pour leur part, les États-Unis représentaient 9 % de la puissance en exploitation de la Société au 30 juin 2015.

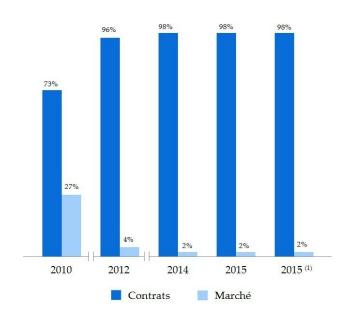
De façon générale, Boralex estime que les retombées financières de sa stratégie de développement sont les suivantes :

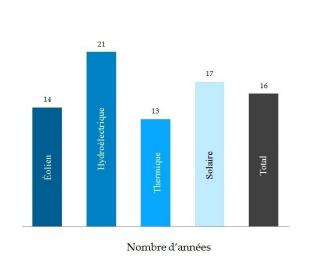
- un accroissement de la marge bénéficiaire opérationnelle de la Société résultant du poids plus important de ses secteurs les plus rentables dans son portefeuille énergétique, soit l'éolien et l'hydroélectricité;
- un effet stabilisateur dans les résultats de ces mêmes secteurs attribuable à la diversification géographique de leurs actifs ; et
- malgré l'ampleur des investissements récents et planifiés, et l'instauration d'une politique de dividende, maintien d'une saine situation de trésorerie et d'un endettement raisonnable grâce à l'importance et la constance des fonds générés par l'exploitation.

Ces graphiques décrivent la composition du portefeuille énergétique de Boralex en date du 30 juin 2015 et son évolution par rapport à la fin des exercices précédents.

Répartition contractuelle

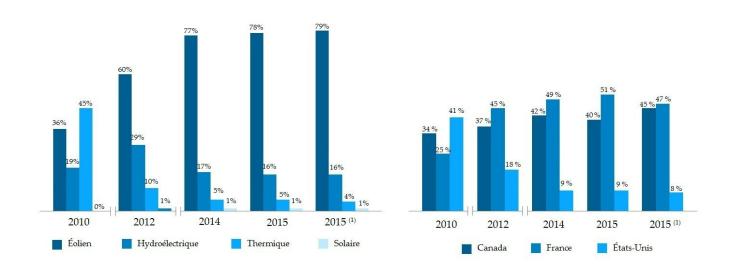
Durée résiduelle moyenne des contrats (2)





Répartition sectorielle

Répartition géographique

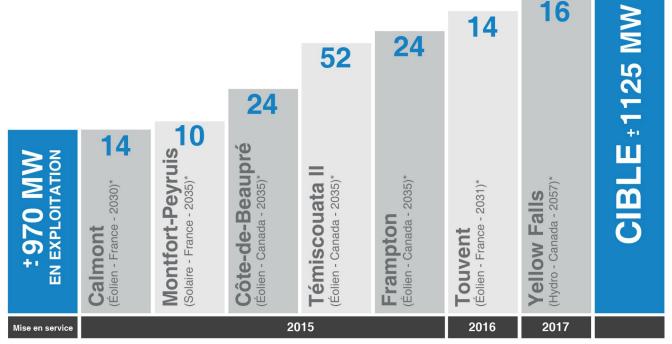


 $^{^{\}left(1\right)}$ Pro forma, incluant la part de 153 MW de Boralex dans les projets en développement en date du 30 juin 2015.

⁽²⁾ En fonction de la production annuelle en MWh

Perspectives et objectifs de développement

Chemin de la croissance en date du 30 juin



^{*} Représente dans l'ordre le secteur, le pays et la date de fin du contrat

Éolien

Représentant 78 % de la puissance installée totale de Boralex en date du 30 juin 2015, le secteur éolien a été le principal moteur de la croissance de Boralex au cours des cinq dernières années, et demeurera le fer de lance de sa croissance à court et moyen termes. Sa part dans le portefeuille énergétique de la Société atteindra près de 80 % au début de 2016. Outre son expertise et la compétence de son équipe dans l'identification, le développement, le financement, l'aménagement et l'exploitation de sites éoliens de grande qualité, dont certains de très grande envergure, Boralex se distingue par sa stratégie basée sur deux grands axes géographiques de développement : la France et le Canada. Cette stratégie lui confère non seulement une diversification géographique et climatique qui a un effet stabilisant sur ses résultats, mais elle lui donne accès à un plus grand nombre d'opportunités de croissance et lui permet de s'ajuster à l'évolution différente de ses marchés cibles.

Perspectives 2015 - 2017

Boralex anticipe une croissance de 18 % de sa puissance installée de son secteur éolien pour atteindre près de 900 MW d'ici la fin de 2017. Comme l'indiquent le tableau *Chemin de la croissance* et le graphique *Cible financière* présentés dans cette section, cette croissance viendra des sources suivantes :

- l'apport immédiat des sites en exploitation de **BEV** acquis le 18 décembre 2014, jumelé aux synergies générées par cette acquisition qui se matérialiseront progressivement au cours des prochains trimestres. Le processus d'intégration de cette nouvelle base opérationnelle suit son cours et sa performance à ce jour est conforme aux attentes de la direction ;
- la pleine contribution des sites éoliens totalisant 80 MW (part de Boralex) mis en service au cours de l'année 2014 et décrits précédemment, soit le site français Fortel-Bonnières, ainsi que la phase II des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré et Témiscouata I; et
- l'apport des sites éoliens totalisant 160 MW qui ont été ou seront mis en service au cours de l'année 2015 à 2016, sans compter les autres projets d'expansion qui pourraient se réaliser dans l'intervalle.

France

61 MW additionnels en 2015 et 2016, assortis de contrats de vente de 15 ans avec EDF

- Le site de **St-François** de 23 MW mis en service en mars et avril 2015 ;
- Le site Comes de l'Arce de 10 MW mis en service en avril 2015 ;
- Le projet éolien Calmont de 14 MW qui sera mis en service avant la fin de 2015 ; et
- Le projet éolien **Touvent** de 14 MW dont la mise en service est prévue au troisième trimestre de 2016.

Ces quatre projets sont décrits en détail à la rubrique précédente.

Canada

99 MW additionnels en 2015, assortis de contrats de vente de 20 ans avec Hydro-Québec

- Le projet communautaire Côte-de-Beaupré (23,5 MW), réalisé conjointement avec la MRC de La Côte-de-Beaupré. Ce parc
 est situé sur la Seigneurie de Beaupré et bénéficiera ainsi de synergies logistiques avec les sites existants exploités par Boralex,
 totalisant 340 MW. Il sera mis en service en décembre 2015 et son financement sera conclu dans les prochaines semaines.
 La direction estime à environ 8,5 M\$ sa contribution future au BAIIA(A) annuel.
- Adjacent au site de Témiscouata I, le projet Témiscouata II dont Boralex est l'unique propriétaire regroupera une puissance installée de 52 MW. Il est doté d'un contrat de 20 ans avec Hydro-Québec. Boralex a entamé les travaux de construction en 2014 afin de bénéficier de synergies logistiques avec Témiscouata I. De plus, le 26 juin 2014, Boralex a annoncé la mise en place d'un financement de 142,7 M\$ pour Témiscouata II. La direction estime à environ 15,7 M\$ la contribution de ce futur site au BAIIA(A) annuel.
- Le projet communautaire Frampton de 24 MW qui sera mis en service en décembre 2015 (voir rubrique précédente).

Perspectives à plus long terme

En dépit de la vive concurrence qui règne sur le marché éolien mondial, certains facteurs externes sont favorables au développement de cette filière énergétique, dont un environnement financier et des taux d'intérêt relativement stables qui devraient le demeurer dans un avenir prévisible, et les avancées technologiques en matière de turbines qui, en augmentant la productivité des équipements, permettent à la Société de maintenir ses marges bénéficiaires malgré les pressions concurrentielles.

En outre, en marge du mouvement de consolidation ayant cours au sein de l'industrie mondiale depuis quelques années, certains grands joueurs ont entrepris de préciser leurs cibles de positionnement et de se retirer de certains créneaux de façon à redéployer leurs ressources en conséquence. Cette tendance crée des opportunités d'acquisition pour Boralex, comme ce fut le cas de la décision de la multinationale Enel Green Power de se départir de sa filiale Enel Green Power France S.A.S.

Le secteur éolien de Boralex a également la chance d'être implanté dans deux marchés géographiques distincts, ce qui lui permet d'ajuster sa stratégie de croissance en fonction des tendances intrinsèques de ses marchés cibles.

Europe

C'est en France que résident actuellement les plus grandes opportunités de développement du secteur éolien de Boralex. D'une part, ce pays est fermement engagé dans le développement de la filière éolienne, ayant notamment émis l'objectif clair de porter à 30 % d'ici 2030 la part de l'énergie renouvelable dans la production nationale d'électricité. D'autre part, Boralex, qui occupe d'ores et déjà le rang du plus important producteur privé d'énergie éolienne terrestre en France, détient, par le biais de BEV, les droits sur un vaste bassin de projets de l'ordre de 500 MW, surtout éoliens. Plusieurs de ces projets se trouvent à un stade relativement avancé de développement et pourraient être mis en service entre 2016 et 2018.

De plus, rappelons qu'en 2012, Boralex a conclu avec InnoVent (France) une entente de cinq ans lui permettant de se prévaloir d'options sur l'acquisition de projets éoliens de 130 MW additionnels présentement en développement par cette dernière.

Au Danemark, Boralex a formé en juillet 2014 une coentreprise détenue à parts égales avec un développeur danois avec pour objectif de développer un projet éolien « offshore » au Danemark dans un horizon de trois à cinq ans. La direction estime que le Danemark est un marché accueillant et favorable à ce type de projet.

Canada

Au Canada, bien que les gouvernements provinciaux fassent preuve d'un certain appui à l'égard de la filière éolienne, l'environnement d'affaires s'est sensiblement durci au cours des dernières années en raison de plusieurs facteurs dont la situation de surplus d'électricité au Québec, la faiblesse générale de l'économie et, surtout, la tendance croissante des gouvernements provinciaux à procéder par appel d'offres, ce qui intensifie la pression sur les prix.

I - Stratégie de croissance

Boralex demeure néanmoins confiante quant aux perspectives à moyen et long termes de son secteur éolien au Canada, à la faveur notamment d'une amélioration éventuelle de l'économie et du solide positionnement qu'elle y a déjà établi. À plus court terme, ses efforts de développement au Canada porteront particulièrement sur la recherche d'occasions d'acquérir des projets éoliens dotés de contrats de vente d'énergie et se trouvant à divers stades de développement. Rappelons à cet effet que Boralex vient de se prévaloir d'une option pour une participation économique de 25 % dans un projet éolien de 230 MW en Ontario. En outre, la Société a acquis les droits sur des projets éoliens en Ontario et en Colombie Britannique, dont elle évalue présentement le potentiel.

Avantages concurrentiels du secteur éolien de Boralex

De façon générale, la direction de Boralex estime que la qualité des perspectives à moyen et long termes du secteur éolien repose également sur les forces intrinsèques de la Société, incluant :

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

Hydroélectrique

Pour l'exercice 2015, le secteur hydroélectrique de Boralex bénéficiera pour toute l'année de la contribution de la centrale de Jamie Creek par rapport à 7,5 mois en 2014, incluant la période de rodage.

Le 13 avril 2015, Boralex a annoncé le début de la construction d'une nouvelle centrale hydroélectrique de 16 MW, soit la centrale Yellow Falls située en Ontario (Canada). Il s'agit de la première centrale hydroélectrique de Boralex en Ontario et sa mise en service est prévue pour le premier trimestre de 2017. La centrale aura une production annuelle estimée à 67 GWh et génèrera un BAIIA(A) annuel d'environ 7 M\$. Yellow Falls possède un contrat d'achat d'électricité initial de 20 ans auquel s'ajoutent quatre options de renouvellement de 5 ans chacune, pouvant être exercées au gré de la Société. Le financement de ce projet est prévu pour le troisième trimestre de 2015.

Par ailleurs, d'ici la fin de 2015, Boralex devrait avoir terminé la majeure partie des travaux à la centrale de Buckingham (Québec, Canada) afin de se conformer à la *Loi sur la sécurité des barrages*. Après avoir investi 2,8 M\$ en 2014, la Société prévoit investir environ 8 M\$ en 2015 et environ 2 M\$ en 2016. À cet effet, la Société a signé un contrat en avril 2015. En marge de ces travaux, la direction poursuit toujours ses analyses de différents scénarios d'investissement visant à augmenter la puissance actuelle de cette centrale de 10 MW jusqu'à 20 MW.

De plus, Boralex a soumis auprès d'Hydro-Québec des demandes de renouvellement pour deux de ses centrales hydroélectriques situées au Québec, soient les centrales de **Beauport** et **Forestville**. N'étant pas en mesure de parvenir à un accord quant au tarif applicable pendant la période de renouvellement - la position de Boralex étant la continuité tarifaire - Boralex a entamé une procédure d'arbitrage afin de faire trancher ce différend. Compte tenu que certains producteurs ont préalablement entamé des procédures similaires, Boralex et Hydro-Québec ont accepté de suspendre leur procédure jusqu'à ce qu'une décision soit rendue dans les autres dossiers. À tout événement, la direction de Boralex considère que le risque associé au tarif pour la période de renouvellement de ses contrats avec Hydro-Québec est relativement faible. D'une part, les revenus tirés de ces deux centrales ne sont pas significatifs du point de vue des revenus consolidés de la Société et, d'autre part, les deux centrales en question ne supportent aucune dette dans le cadre d'un financement externe. En date du présent rapport, la direction n'est pas en mesure de préciser si et quand les procédures d'arbitrage iront de l'avant ni du résultat d'une décision finale dans ces dossiers.

La Société continue d'explorer les occasions d'acquisitions susceptibles de faire croître son secteur hydroélectrique dans les marchés où ce secteur est déjà établi, de façon à créer des synergies opérationnelles. Boralex considère qu'elle est bien positionnée pour poursuivre sa croissance dans le marché hydroélectrique, étant donné son expérience de plus de 20 ans dans ce domaine, la compétence de son équipe et la qualité de ses actifs. Elle bénéficie d'une base hydroélectrique importante, diversifiée géographiquement et génératrice de marges bénéficiaires attrayantes de même que de flux de trésorerie stables et prévisibles. Ce profil équilibré atténue l'impact sur les résultats de ce secteur de certains facteurs d'ordre climatique ou conjoncturel tels que les fluctuations des prix de vente sur le marché libre des États-Unis et les fluctuations du taux de change entre les devises canadienne et américaine. Par ailleurs, compte tenu de la qualité des actifs et du programme d'entretien en cours dans l'ensemble des centrales hydroélectriques de Boralex, rien ne laisse entrevoir qu'elles ne pourront pas maintenir leur production selon leur moyenne historique. De plus, les centrales du Canada continueront de bénéficier de l'indexation des contrats de vente d'énergie jusqu'au terme de leurs contrats.

Thermique

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

La Société s'intéresse aux nouvelles technologies de production d'énergie verte et renouvelable à base de biomasse forestière. À cet effet, la Société a acquis en 2014 une participation de 27 % moyennant 1,4 M\$ dans une jeune entreprise de la Nouvelle-Écosse (Canada) dédiée à la valorisation d'une technologie consistant à développer un carburant diésel synthétique et renouvelable à partir de fibre de bois.

Centrale de Senneterre (Canada)

En vertu d'une nouvelle entente conclue avec Hydro-Québec pour les exercices 2014 à 2018 inclusivement, la centrale de Senneterre produit de l'électricité huit mois par année, soit de décembre à mars et de juin à septembre, et reçoit une compensation financière afin de maintenir une rentabilité comparable à celle des années antérieures. Comme en témoignent les résultats affichés par cette centrale depuis l'entrée en vigueur de la nouvelle entente, celle-ci lui permet de bénéficier de conditions d'exploitation propices à une rentabilité stable et prévisible.

Centrale de Blendecques (France)

En 2013, un nouveau contrat de vente d'énergie avec EDF a été signé pour une période additionnelle de 12 ans se terminant le 31 octobre 2025. Afin d'honorer cette nouvelle entente, des travaux de modernisation de la centrale, représentant un investissement d'environ 6 M€, ont été effectués en 2014. Les nouveaux équipements sont opérationnels depuis le 1^{er} novembre 2014 et performent comme prévu.

Solaire

Le seul site solaire actuellement en exploitation de Boralex a performé selon les attentes de la direction depuis sa mise en service en juin 2011. La Société estime qu'il produira environ 5 000 MWh d'électricité en moyenne pour les dix premières années et que sa marge de BAIIA(A) moyenne devrait se situer entre 80 % et 85 % durant cette période comme en témoignent favorablement les résultats jusqu'à maintenant.

Le 5 mai 2015, Boralex a annoncé le début de la construction d'un deuxième site solaire de 10 MW, le site **Montfort-Peyruis**, également situé dans le sud de la France. Doté d'un contrat de 20 ans avec EDF, le nouveau site sera mis en service au troisième trimestre de 2015. Le financement de ce projet a été complété le 10 juillet 2015. La direction estime à environ 1 M\$ la contribution de ce site au BAIIA(A) de la Société sur une base annuelle.

La Société a débuté la construction d'un projet solaire en Ontario de 0,5 MW. Ce projet requerera un investissement de 1,6 M\$. Ce projet de panneaux solaires sur toit (de type « Solar Rooftop ») est doté d'un contrat de vente d'électricité de 20 ans avec Ontario Power Authority.

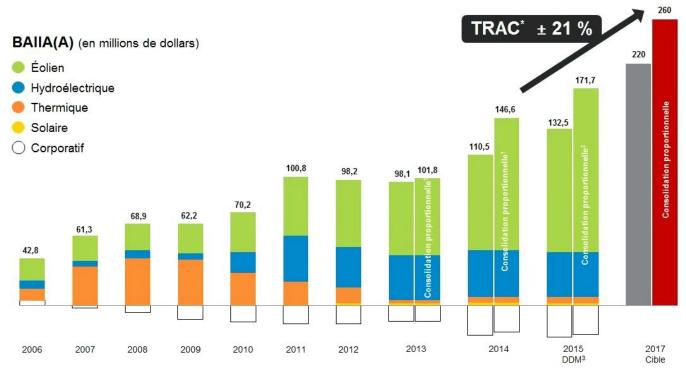
La production d'énergie solaire est une industrie en croissance dont les règles de marché et les orientations gouvernementales se préciseront dans les années à venir. Boralex croit au potentiel de cette source propre et abondante d'énergie renouvelable, d'autant plus que l'avancement des technologies contribue progressivement à diminuer le coût des équipements et ainsi rendre cette source d'énergie plus compétitive.

De plus, en France, Boralex compte sur une équipe compétente vouée au développement de projets solaires et détient les droits sur certains projets en développement.

Boralex inc. : l'atteinte d'un nouveau palier de croissance

Comme l'indique le graphique suivant, les perspectives à court et moyen terme de Boralex sont étroitement associées à celles de son secteur éolien, compte tenu du poids prépondérant de ce dernier dans son portefeuille énergétique actuel et du fort potentiel de croissance que lui confère son bassin de projets potentiels et l'environnement d'affaires particulièrement propice en France. L'acquisition de BEV a permis à Boralex d'accéder à un nouveau palier de croissance qui lui permettra sous peu de s'illustrer parmi le top cinq des producteurs canadiens indépendants d'énergie renouvelable.

Cible financière



^{*} Taux de rendement annuel composé 2014-2017

Perspectives 2015 - 2017

Compte tenu de l'expansion récente de sa base opérationnelle et de son potentiel de développement, Boralex se donne comme nouvelle cible financière de regrouper une base d'actifs en exploitation apte à générer, d'ici la fin de 2017, un BAIIA(A) de 220 M\$ (260 M\$ sur la base de la consolidation proportionnelle).

Au début de 2014, la Société avait présenté à ses actionnaires les objectifs suivants : regrouper, à la fin de 2016, des infrastructures énergétiques totalisant 950 MW, aptes à générer un BAIIA(A) de 200 M\$ sur une base de consolidation proportionnelle. Or, l'atteinte de ces objectifs aura été devancée d'une année, grâce principalement à l'acquisition de BEV en France. De fait, la puissance installée de Boralex a atteint 970 MW et franchira le cap des 1 000 MW au cours de l'année 2015.

De plus, Boralex s'affaire dès à présent à bâtir son pipeline de projets de plus de 150 MW pour les années futures, comme en témoigne le chemin de la croissance présenté dans cette section.

Principalement portée par l'expansion du secteur éolien, la croissance financière de Boralex au cours des trois prochains exercices viendra des principales sources suivantes :

- l'intégration des sites en exploitation acquis de BEV;
- la pleine contribution des actifs totalisant 102 MW mis en service en 2014, dont trois sites éoliens et une centrale hydroélectrique;
- les sites éoliens St-François et Comes de l'Arce totalisant 33 MW récemment mis en service en France;
- les autres sites éoliens totalisant 127 MW qui seront mis en service entre 2015 et 2016;
- la mise en service du nouveau site solaire **Montfort-Peyruis** de 10 MW en 2015;
- la mise en service de la nouvelle centrale hydroélectrique Yellow Falls de 16 MW en 2017;

¹ BAIIA(A) selon la consolidation proportionnelle (se référer à la section Conciliations entre IFRS et consolidation proportionnelle du rapport annuel de 2014).

² BAIIA(A) selon les IFRS et la consolidation proportionnelle (se référer à la rubrique Saisonnalité des sections IFRS et Consolidation proportionnelle du rapport de gestion). En consolidation proportionnelle, des ajustements de 39,2 M\$ pour les Coentreprises phases I et II ont été comptabilisés.

³ DDM correspond à la période de douze mois close le 30 juin 2015.

I - Stratégie de croissance

- Le développement et la mise en service des projets en phase de développement de type « greenfield » en France de l'ordre de 250 à 300 MW d'ici 2020; et
- et ce, sans compter les autres projets d'expansion qui pourraient se réaliser dans l'intervalle.

Afin de mener à bien ses divers projets et de rémunérer ses actionnaires, Boralex peut compter sur un solide bilan, dont une position d'encaisse, incluant l'encaisse affectée, de 132,2 M\$ au 30 juin 2015 selon IFRS (153,2 M\$ sur la base de consolidation proportionnelle). Compte tenu de l'expertise dont elle a fait preuve depuis plusieurs années dans le développement, le financement, la construction, la mise en service et l'exploitation rentable d'actifs énergétiques de plus en plus importants, Boralex est confiante de pouvoir réaliser avec succès l'ensemble de ses projets en cours de développement et de construction.

Objectif prioritaire : créer de la valeur

Le but ultime de Boralex est de créer une valeur économique croissante et durable pour ses actionnaires en mettant en place les conditions stratégiques, opérationnelles et financières propices à générer la croissance de ses profits et de ses flux de trésorerie, et par extension de sa valeur boursière, et à soutenir sa politique de dividende.

Pour se faire, Boralex vise à se positionner aux rangs des cinq plus importants producteurs canadiens indépendants et parmi les plus expérimentés et les mieux diversifiés de son industrie. Également, elle désire offrir un rendement compétitif à ses actionnaires. Elle compte y parvenir en menant à bien ses projets actuels et en mettant en valeur son fort potentiel de développement futur, notamment en France et au Canada. D'ailleurs, Boralex prévoit une croissance annuelle composée de sa puissance installée de l'ordre de 10 % à l'aube de 2020.

La Société continuera de viser exclusivement les actifs opérants ou les projets assortis de contrats de vente d'énergie à long terme afin de s'assurer de flux de trésorerie stables et prévisibles. Plus précisément, ses cibles d'expansion sont les suivantes :

- le secteur éolien, principalement en France et au Canada (Québec, Ontario, Colombie-Britannique);
- le secteur hydroélectrique, principalement dans les territoires où Boralex exploite déjà des centrales ; et
- le secteur solaire au Canada et en France.

Ce faisant, la Société restera constamment à l'affût des nouveaux développements internationaux en matière de production d'énergie verte et renouvelable.

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

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

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

Ainsi, Boralex se fixe comme objectif d'atteindre une croissance annuelle composée de sa puissance installée de l'ordre de 10 % d'ici 2020.

Saisonnalité

			Période de 12 mois close le		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	30 septembre 2014	31 décembre 2014	31 mars 2015	30 juin 2015	30 juin 2015
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	112 029	245 601	385 895	301 334	1 044 859
Centrales hydroélectriques	139 938	154 752	113 587	205 678	613 955
Centrales thermiques	45 909	34 092	59 155	15 628	154 784
Site solaire	1 952	1 080	1 038	2 030	6 100
	299 828	435 525	559 675	524 670	1 819 698
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	14 133	31 278	48 712	37 016	131 139
Centrales hydroélectriques	12 236	14 312	12 584	16 785	55 917
Centrales thermiques	5 660	7 569	10 736	3 467	27 432
Site solaire	945	514	485	926	2 870
	32 974	53 673	72 517	58 194	217 358
BAIIA(A)					
Sites éoliens	9 567	28 123	44 586	30 094	112 370
Centrales hydroélectriques	8 816	9 730	9 247	12 741	40 534
Centrales thermiques	588	1 188	4 525	(654)	5 647
Site solaire	850	391	404	837	2 482
	19 821	39 432	58 762	43 018	161 033
Corporatif et éliminations	(5 057)	(9 374)	(7 008)	(7 071)	(28 510)
	14 764	30 058	51 754	35 947	132 523
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(9 506)	(6 981)	6 606	(4 978)	(14 859)
Activités abandonnées	312	716	_	_	1 028
	(9 194)	(6 265)	6 606	(4 978)	(13 831)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(0,25)\$	(0,18) \$	0,14 \$	(0,10)\$	(0,34) \$
Activités abandonnées	0,01 \$	0,02 \$	_	_	0,02 \$
	(0,24) \$	(0,16)\$	0,14 \$	(0,10)\$	(0,32) \$
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT					
En dollars	2 633	13 983	40 201	19 266	76 083
Par action (de base)	0,07 \$	0,36 \$	0,84 \$	0,40 \$	1,77 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	38 390 851	38 411 980	47 759 276	47 951 885	43 089 909

II A - Analyse des résultats et de la situation financière - IFRS

		Période de 12 mois close le			
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	30 septembre 2013	31 décembre 2013	31 mars 2014	30 juin 2014	30 juin 2014
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	96 921	227 195	264 859	163 508	752 483
Centrales hydroélectriques	131 786	142 912	123 587	223 702	621 987
Centrales thermiques	33 851	31 448	71 116	18 521	154 936
Site solaire	2 098	980	1 185	2 042	6 305
	264 656	402 535	460 747	407 773	1 535 711
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	11 822	29 305	35 356	21 296	97 779
Centrales hydroélectriques	11 206	12 746	13 996	17 622	55 570
Centrales thermiques	4 657	6 976	12 976	3 885	28 494
Site solaire	966	469	602	1 021	3 058
	28 651	49 496	62 930	43 824	184 901
BAIIA(A)					
Sites éoliens	6 872	24 279	32 211	16 610	79 972
Centrales hydroélectriques	7 595	9 002	10 167	14 002	40 766
Centrales thermiques	(614)	26	4 572	(1 101)	2 883
Site solaire	853	438	491	902	2 684
	14 706	33 745	47 441	30 413	126 305
Corporatif et éliminations	(2 054)	(4 706)	(5 236)	(6 897)	(18 893)
	12 652	29 039	42 205	23 516	107 412
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(8 390)	455	7 112	(5 044)	(5 867)
Activités abandonnées	917	74	839	785	2 615
	(7 473)	529	7 951	(4 259)	(3 252)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(0,22) \$	0,01 \$	0,19\$	(0,13) \$	(0,15) \$
Activités abandonnées	0,02 \$	_	0,02 \$	0,02 \$	0,06 \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ	(0,20) \$	0,01 \$	0,21 \$	(0,11) \$	(0,09) \$
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(0,22) \$	0,01 \$	0,18\$	(0,13) \$	(0,15) \$
Activités abandonnées	0,02 \$		0,02 \$	0,02 \$	0,06 \$
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	(0,20) \$	0,01 \$	0,20 \$	(0,11)\$	(0,09) \$
En dollars	(5 135)	15 322	29 326	7 739	47 252
Par action (de base)	(0,14) \$	0,41 \$	0,77 \$	0,20 \$	1,24 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	37 748 196	37 757 835	37 980 635	38 346 572	37 957 123

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

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

Éolien

Pour les actifs éoliens actuellement en exploitation et dans lesquels la part de Boralex totalise 760 MW en date des présentes, les conditions éoliennes sont généralement plus favorables en hiver, soit aux premier et quatrième trimestres de Boralex, et ce, aussi bien en France qu'au Canada. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur éolien est réalisée aux premier et quatrième trimestres, et 40 % aux deuxième et troisième trimestres.

Le secteur éolien regroupe aujourd'hui 78 % de la puissance installée totale de Boralex et représente, de loin, le plus important générateur de produits, de BAIIA(A) et de flux de trésorerie de la Société, compte tenu notamment de la pleine contribution à partir de 2015 des actifs récemment acquis en France. Il est appelé à occuper une part croissante du portefeuille énergétique de la Société au cours des prochaines années, à mesure que seront mis en service les parcs éoliens totalisant 127 MW que Boralex développe actuellement au Canada et en France, lesquels porteront la puissance des actifs éoliens de Boralex à 888 MW au début de 2016, et à mesure que la Société mettra en valeur son important bassin de projets potentiels. Une telle expansion aura notamment pour effet d'intensifier, à l'égard de la performance globale de Boralex, les caractéristiques saisonnières propres à ce mode de production, faisant en sorte qu'une part plus importante des revenus de la Société sera générée aux premier et quatrième trimestres.

Hydroélectrique

Pour les actifs hydroélectriques en exploitation de Boralex totalisant 158 MW, le volume de production dépend des conditions hydrauliques qui sont, de façon générale, maximales au printemps et bonnes à l'automne, soit aux deuxième et quatrième trimestres de Boralex, et ce, tant au Canada que dans le nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et durant l'été. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur hydroélectrique est réalisé aux deuxième et quatrième trimestres, et 40 % aux premier et troisième trimestres. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont mais dont le débit n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex ne possèdent pas de réservoirs au moyen desquels il leur serait possible de réguler les débits d'eau au cours de l'année.

Tel qu'indiqué précédemment, cinq centrales américaines vendent leur électricité sur le marché libre de l'état de New York. Celles-ci totalisent une puissance installée de 23 MW, ce qui représentera environ 13 % de la puissance totale du secteur hydroélectrique de Boralex après la mise en service de la centrale de Yellow Falls actuellement en construction et à peine 2 % de la puissance globale de la Société. Ces centrales sont davantage exposées aux fluctuations saisonnières, qui en plus d'influencer leur volume de production, ont également un effet sur les prix de vente obtenus. En effet, ceux-ci sont en partie influencés par le cycle saisonnier de la demande, qui est traditionnellement plus forte pendant les saisons d'hiver et d'été. Historiquement, ces périodes ont permis aux centrales d'obtenir des prix moyens généralement plus élevés. Par ailleurs, le prix de vente de l'électricité de l'État de New York est aussi largement influencé par le cours du gaz naturel, lequel est sujet à une importante volatilité.

Thermique

Boralex possède deux centrales de production d'énergie thermique en exploitation, dont la puissance installée totalise 47 MW. L'une d'elles, située à Senneterre (Québec, Canada), est alimentée en résidus de bois et dispose d'un contrat de vente d'énergie avec Hydro-Québec qui viendra à échéance en 2027. Une entente a été conclue avec Hydro-Québec allant de 2014 à 2018 en vertu de laquelle la production d'électricité de cette centrale est limitée à huit mois par année, soit de décembre à mars ainsi que de juin à septembre. Pour la durée de cette entente, la centrale de Senneterre recevra d'Hydro-Québec une compensation financière qui lui permet d'anticiper une rentabilité comparable à celle des dernières années.

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

Solaire

Le site solaire de 5 MW actuellement en exploitation par la Société, de même que celui de 10 MW présentement en construction, sont tous deux situés dans le sud de la France. Pour ces sites, qui bénéficient de contrats de vente d'énergie à long terme, les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été, soit aux deuxième et troisième trimestres de Boralex. Compte tenu de ces facteurs climatiques, la direction prévoit qu'environ 65 % de la production annuelle de ses sites solaires sera réalisé aux deuxième et troisième trimestres.

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

Faits saillants financiers

	Périodes de closes les		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en milliers de \$, sauf les données en MW, MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	2015	2014	2015	2014
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Sites éoliens	301 334	163 508	687 229	428 367
Centrales hydroélectriques	205 678	223 702	319 265	347 289
Centrales thermiques	15 628	18 521	74 783	89 637
Site solaire	2 030	2 042	3 068	3 227
	524 670	407 773	1 084 345	868 520
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	37 016	21 296	85 728	56 652
Centrales hydroélectriques	16 785	17 622	29 369	31 618
Centrales thermiques	3 467	3 885	14 203	16 861
Site solaire	926	1 021	1 411	1 623
	58 194	43 824	130 711	106 754
BAIIA(A)				
Sites éoliens	30 094	16 610	74 680	48 821
Centrales hydroélectriques	12 741	14 002	21 988	24 169
Centrales thermiques	(654)	(1 101)	3 871	3 471
Site solaire	837	902	1 241	1 393
	43 018	30 413	101 780	77 854
Corporatif et éliminations	(7 071)	(6 897)	(14 079)	(12 133)
	35 947	23 516	87 701	65 721
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	(4 978)	(5 044)	1 628	2 068
Activités abandonnées	_	785	_	1 624
	(4 978)	(4 259)	1 628	3 692
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	(0,10)\$	(0,13) \$	0,03 \$	0,05 \$
Activités abandonnées	_	0,02 \$	_	0,04 \$
	(0,10)\$	(0,11)\$	0,03 \$	0,09 \$
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT				
En dollars	19 266	7 739	59 467	37 065
Par action (de base)	0,40 \$	0,20 \$	1,24 \$	0,97 \$
Puissance moyenne en exploitation (MW)	968	663	954	663
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	47 951 885	38 346 572	47 856 113	38 164 614

Données relatives à l'état de la situation financière

	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2015	2014
Total de l'actif	2 074 096	1 917 959
Emprunts*	1 085 817	1 161 131
Débentures convertibles	366 764	232 977
Total du passif	1 681 155	1 581 640
Total des capitaux propres	392 941	336 319

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

Analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 30 juin 2015

Consolidé

Le deuxième trimestre de 2015 a donné lieu à une hausse importante des résultats d'exploitation de Boralex, dont le BAIIA(A) a augmenté de 52,9 % à la faveur principalement de la forte expansion du secteur éolien réalisée au cours des trimestres précédents.

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

	Résultat net (en milliers de \$)	Par action (en \$, de base)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2014	(4 259)	(0,11)\$
Variation:		
BAIIA(A)	12 431	0,12 \$
Amortissement	(9 703)	(0,07) \$
Autres gains	77	_
Charges financières	(4 473)	(0,04) \$
Effet de change	1 879	0,02 \$
Instruments financiers	252	_
Impôts sur le résultat	516	_
Activités abandonnées	(785)	(0,01) \$
Part des actionnaires sans contrôle	(913)	(0,01) \$
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	(4 978)	(0,10) \$

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2015, Boralex a enregistré une perte nette attribuable aux actionnaires de 5,0 M\$ ou 0,10 \$ par action (de base), par rapport à une perte nette de 4,3 M\$ ou 0,11 \$ par action (de base) au même trimestre de 2014.

Rappelons qu'en vertu du cycle saisonnier des deux principaux secteurs de Boralex, l'éolien et l'hydroélectricité, le second trimestre, généralement, contribue une part moins importante aux revenus de l'année.

Le recul de 0,7 M\$ du résultat net de la Société entre les deux périodes comparatives s'explique essentiellement par une augmentation combinée de 14,2 M\$ de la dépense d'amortissement et des charges financières résultant de l'expansion marquée de sa base d'actifs depuis un an. Ces charges fixes ne suivent pas la courbe de saisonnalité de la contribution au BAIIA(A), donc cette augmentation n'a pas été entièrement compensée par la croissance de 12,4 M\$ du BAIIA(A) et par les autres variations favorables, notamment au niveau de l'effet de change.

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

	Produits de la vente	d'énergie	BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2014	43 824		23 516	
Mises en service*	15 761	36,0 %	10 919	46,4 %
Prix	(854)	(1,9) %	(854)	(3,6) %
Volume	(385)	(0,9) %	(202)	(0,9) %
Effet des taux de change	(262)	(0,6) %	242	1,0 %
Quote-part des Coentreprises	_	_	2 356	10,0 %
Autres	110	0,2 %	(30)	_
Variation	14 370	32,8 %	12 431	52,9 %
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	58 194		35 947	

^{*} Mises en service de la centrale hydroélectrique Jamie Creek (Canada) en mai 2014, du site éolien Fortel-Bonnières (France) en octobre et novembre 2014, du site éolien Témiscouata I (Canada) en décembre 2014, du site éolien St-François (France) en mars et avril 2015 et du site éolien Comes de l'Arce (France) en avril 2015 et l'acquisition de 12 parcs éoliens en exploitation en France le 18 décembre 2014, d'une puissance de 186 MW.

Produits de la vente d'énergie

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2015, les produits générés par la vente d'énergie ont augmenté de 14,4 M\$ ou de 32,8 % pour atteindre 58,2 M\$. Cette croissance est attribuable aux produits supplémentaires de 15,8 M\$ générés par l'expansion réalisée au cours des trimestres précédents, soit l'acquisition des sites en exploitation de BEV en décembre 2014 et les mises en service énumérées dans la note figurant sous le tableau précédent. Ces produits additionnels ont largement pallié les éléments défavorables de moindre importance, soit :

- un effet de prix défavorable de 0,9 M\$ lié principalement aux centrales hydroélectriques américaines et à la centrale thermique française;
- un manque à gagner de 0,4 M\$ dû à la baisse du volume de production des sites existants, en particulier des centrales hydroélectriques américaines; et
- un effet de change défavorable de 0,3 M\$ résultant de la baisse de l'euro par rapport au dollar canadien.

Rappelons que conformément aux IFRS, ces résultats n'incluent pas la part de 14,8 M\$ (par rapport à 10,0 M\$ au deuxième trimestre de 2014) de Boralex dans les produits générés par les Coentreprises phases I et II, mises en service respectivement en décembre 2013 et en décembre 2014. L'impact de ces mises en service est détaillé sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion.

Au total, Boralex a produit 524 670 MWh d'électricité au deuxième trimestre de 2015 (excluant sa part de la production des Coentreprises phases I et II dont l'impact est détaillé sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion), comparativement à 407 773 MWh à la même période en 2014, soit une augmentation de 28,7 %. Celle-ci est attribuable à l'ajout des 16 nouveaux sites éoliens acquis ou mis en service au cours des derniers trimestres, ainsi qu'à la mise en service de la centrale hydroélectrique canadienne en mai 2014. Excluant ces nouveaux actifs, la production des actifs existant de la Société a reculé de 3,2 % par rapport à l'année précédente, en raison principalement de conditions d'hydraulicité moins favorables dans le nord-est des États-Unis par rapport à la même période en 2014.

BAIIA(A) et marge de BAIIA(A)

Le BAIIA(A) consolidé trimestriel s'est chiffré à 35,9 M\$ par rapport à 23,5 M\$ l'année précédente, soit une hausse de 12,4 M\$ ou de 52,9 %. La marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits est ainsi passée de 53,7 % en 2014 à 61,8 % en 2015.

La hausse du BAIIA(A) et de la marge de BAIIA(A) est essentiellement attribuable à l'expansion réalisée au cours des derniers trimestres, plus précisément au BAIIA(A) additionnel totalisant 10,9 M\$ apporté par BEV et les divers sites mis en service en 2014 et 2015, ainsi qu'à l'augmentation de 2,4 M\$ de la quote-part de Boralex dans les résultats des Coentreprises phases I et II. C'est donc dire que les actifs qui se sont greffés au portefeuille en exploitation de Boralex depuis environ un an ont généré une contribution additionnelle totale de 13,3 M\$ au BAIIA(A) consolidé par rapport au deuxième trimestre de 2014. Jumelées à l'incidence favorable de la variation des taux de change, ces nouvelles sources de profits ont amplement compensé les effets de prix et de volume défavorables de 0,9 M\$ et 0,2 M\$ respectivement qui ont été mentionnés précédemment.

Amortissement

La dépense d'amortissement a augmenté de 9,7 M\$ pour s'établir à 24,7 M\$ au deuxième trimestre de 2015, en raison principalement de l'acquisition de BEV, jumelée aux mises en service énumérées précédemment. L'effet de l'ajout de ces nouveaux actifs a toutefois été atténué par la fin de l'amortissement de certaines composantes, la révision à la baisse de l'amortissement des contrats de vente d'énergie de certaines centrales hydroélectriques et l'effet favorable de la baisse de l'euro sur l'amortissement des actifs situés en France.

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

Les charges financières ont augmenté de 4,5 M\$ pour se chiffrer à 18,7 M\$ au deuxième trimestre de 2015, en raison principalement des emprunts contractés dans le cadre de la mise en service des nouveaux sites et de l'acquisition de BEV. L'effet de ces nouveaux financements a toutefois été atténué par la diminution de la dette liée aux sites existants, le remboursement du billet canadien de 35 M\$ en juillet 2014, l'effet de change favorable et certains autres éléments de moindre importance.

Boralex a enregistré un gain de change de 1,4 M\$ par rapport à une perte de change de 0,5 M\$ au même trimestre de l'année précédente, soit une variation favorable de 1,9 M\$. Par ailleurs, la Société a inscrit une perte nette de 0,2 M\$ sur instruments financiers (perte nette de 0,5 M\$ en 2014).

Résultat net

Boralex a clos le deuxième trimestre de 2015 avec une perte nette liée aux activités poursuivies de 4,5 M\$ par rapport à une perte nette de 5,5 M\$ à la même période en 2014. Par ailleurs, le deuxième trimestre de 2014 avait donné lieu à un bénéfice net de 0,8 M\$ lié aux activités abandonnées, provenant plus précisément de la vente de Renewable Energy Certificates (« RECs ») générées par les centrales américaines alimentées aux résidus de bois que Boralex a cédées à la fin de 2011. En vertu de la transaction de vente, Boralex avait droit, pour les années 2012, 2013 et 2014 inclusivement, à 50 % du montant des ventes de RECs de ces centrales excédant un seuil défini. Cette entente ayant pris fin en décembre 2014, aucun gain de ce genre n'a été enregistré au deuxième trimestre de 2015.

Par conséquent, Boralex a clos le deuxième trimestre de 2015 avec une perte nette de 4,5 M\$ (4,7 M\$ en 2014), dont une part de 5,0 M\$ ou 0,10 \$ par action (de base) attribuable aux actionnaires (comparativement à 4,3 M\$ ou 0,11 \$ par action en 2014).

Analyse des résultats d'exploitation de la période de six mois close le 30 juin 2015

Consolidé

La première moitié de l'exercice 2015 a donné lieu à une hausse marquée des résultats d'exploitation de Boralex, dont le BAIIA(A) qui a augmenté de 33,4 % à la faveur principalement de la forte expansion du secteur éolien réalisée au cours des trimestres précédents. Si l'on exclut certains éléments spécifiques encourus lors du premier trimestre, tels que décrits ci-dessous, la Société a aussi enregistré une progression significative de son résultat net.

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

	Résultat net (en milliers de \$)	Par action (en \$, de base)
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2014	3 692	0,09 \$
Variation:		
BAIIA(A)	21 980	0,60 \$
Amortissement	(13 345)	(0,36) \$
Autres gains	(419)	(0,01) \$
Charges financières	(8 306)	(0,23) \$
Effet de change	532	0,01 \$
Instruments financiers	(3 205)	(0,09) \$
Impôts sur le résultat	3 251	0,09 \$
Activités abandonnées	(1 624)	(0,04) \$
Part des actionnaires sans contrôle	(928)	(0,03) \$
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	1 628	0,03 \$

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2015, Boralex a réalisé un résultat net attribuable aux actionnaires de 1,6 M\$ ou 0,03 \$ par action (de base), comparativement à un résultat net de 3,7 M\$ ou 0,09 \$ par action (de base) lors de la période équivalente en 2014. Ce léger recul s'explique en majeure partie par une variation défavorable de 3,2 M\$ des pertes sur instruments financiers. Dans le premier trimestre, la Société a inscrit une perte nette de 4,4 M\$ sur instruments financiers (3,0 M\$ net d'impôts), résultant principalement d'ajustements de réévaluation de la juste valeur de certains instruments financiers. En effet, certains swaps de taux d'intérêt auparavant désignés comme couverture de projets éventuels au Canada n'étaient pas désignés en comptabilité de couverture jusqu'au 21 janvier 2015. À cette date, ils ont été désignés à deux nouveaux projets en développement : Yellow Falls et Frampton. Donc, la variation de 21 jours de 4,3 M\$ a été comptabilisée aux résultats. De plus, les résultats de la première moitié de 2015 incluent des frais d'acquisition, nets d'impôts de 0,3 M\$.

Excluant ces deux éléments spécifiques, Boralex affiche un résultat net de 5,0 M\$ ou 0,10 \$ par action pour les six premiers mois de 2015, en hausse de 1,3 M\$ ou de 34,9 % sur l'année précédente. En particulier, la Société a vu son BAIIA(A) croître de 22,0 M\$, ce qui a plus que pallié la hausse de l'amortissement et des charges financières attribuable à la forte expansion de sa base opérationnelle au cours des trimestres précédents.

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

	Produits de la vente	BAIIA(A)		
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2014	106 754		65 721	
Mises en service*	36 552	34,2 %	25 385	38,7 %
Prix	(2 733)	(2,6) %	(2 733)	(4,2) %
Volume	(7 774)	(7,3) %	(6 704)	(10,2) %
Effet des taux de change	(1 511)	(1,4) %	(431)	(0,7) %
Coût des matières premières	_	_	668	1,0 %
Développement - prospection	_	_	(578)	(0,9) %
Quote-part des Coentreprises	_	_	6 914	10,5 %
Autres	(577)	(0,5) %	(541)	(0,8) %
Variation	23 957	22,4 %	21 980	33,4 %
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	130 711		87 701	

^{*} Mises en service de la centrale hydroélectrique Jamie Creek (Canada) en mai 2014, du site éolien Fortel-Bonnières (France) en octobre et novembre 2014, du site éolien Témiscouata I (Canada) en décembre 2014, du site éolien St-François (France) en mars et avril 2015 et du site éolien Comes de l'Arce (France) en avril 2015 et l'acquisition de 12 parcs éoliens en exploitation en France le 18 décembre 2014, d'une puissance de 186 MW.

Produits de la vente d'énergie

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2015, les produits générés par la vente d'énergie ont totalisé 130,7 M\$, en hausse de 24,0 M\$ ou de 22,4 % sur la même période de 2014 (excluant la part de 33,4 M\$ de Boralex dans les produits générés par les Coentreprises; voir rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion). Comme l'indique le tableau précédent, la hausse des produits s'explique par l'expansion de la base d'actifs de Boralex, dont un apport de 36,6 M\$ en produits additionnels provenant des mises en service énumérées sous le tableau précédent et des sites éoliens de BEV acquis le 18 décembre 2014.

Ces revenus additionnels ont plus que compensé les variations défavorables suivantes :

- un manque à gagner de 7,8 M\$ dû à la baisse du volume de production des sites existants, en particulier les sites éoliens français et les centrales hydroélectriques américaines ;
- un effet de prix défavorable de 2,7 M\$ lié principalement aux centrales hydroélectriques américaines et à la centrale thermique française;
- un effet de change défavorable de 1,5 M\$ résultant de la baisse de l'euro par rapport au dollar canadien; et
- divers autres éléments totalisant 0,6 M\$, dont une diminution des primes de puissance.

Boralex a produit 1 084 345 MWh d'électricité (excluant sa part de la production des Coentreprises) comparativement à 868 520 MWh en 2014, soit une augmentation de 24,8 %. Celle-ci est attribuable à l'ajout des nouveaux actifs décrits ci-haut. Excluant ces derniers, la production des sites existants de la Société a connu une diminution de 11,8 % attribuable principalement à des conditions d'hydraulicité moins favorables dans le nord-est des États-Unis par rapport à la même période en 2014, de même qu'à des conditions de vent moins favorables en France et en Ontario au cours du premier trimestre de 2015.

BAIIA(A) et marge de BAIIA(A)

Le BAIIA(A) consolidé du premier semestre de 2015 a atteint 87,7 M\$ par rapport à 65,7 M\$ en 2014. La marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits s'établit à 67,1 % par rapport à 61,6 % l'année précédente.

Outre une diminution de 0,7 M\$ du coût des matières premières, en particulier celui du gaz naturel consommé par la centrale de cogénération de Blendecques (France), l'augmentation du BAIIA(A) est essentiellement attribuable à l'expansion récente de Boralex soit :

- l'apport de 25,4 M\$ des 12 sites acquis de BEV et des nouveaux sites mis en service en 2014 et 2015 ; et
- l'augmentation de 6,9 M\$ de la quote-part de Boralex dans les résultats des Coentreprises.

À l'inverse, la progression de la rentabilité d'exploitation de la Société a été freinée par certains éléments défavorables dont, principalement :

- un effet de volume défavorable de 6,7 M\$ en grande partie attribuable au secteur hydroélectrique;
- un effet de prix défavorable de 2,7 M\$ lié aux centrales hydroélectriques américaines ainsi qu'à la centrale thermique de Blendecques ;
- une hausse nette de 0,6 M\$ de ses frais de développement, surtout liée à l'acquisition de BEV;
- un effet de change défavorable de 0,4 M\$ dû à la baisse de l'euro ; et
- diverses autres variations défavorables totalisant 0,5 M\$.

Amortissement

La dépense d'amortissement a augmenté de 13,3 M\$ pour totaliser 43,5 M\$ pour la période de six mois close le 30 juin 2015, en raison principalement de l'expansion de la base d'actifs éoliens et hydroélectriques décrite ci-haut. Ces éléments ont toutefois été atténués par des ajustements favorables liés à l'amortissement de divers autres actifs.

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

Les charges financières ont augmenté de 8,3 M\$ pour se chiffrer à 36,3 M\$ pour la première moitié de 2015, en raison principalement des nouveaux emprunts contractés pour l'acquisition de BEV et pour la mise en services de nouveaux sites au cours de la dernière année. Ces éléments ont toutefois été atténués par la diminution de la dette liée aux sites existants, par le remboursement du billet canadien de 35 M\$ en juillet 2014 et par l'effet de change favorable.

Boralex a enregistré un gain de change de 0.4 M\$ par rapport à une perte de change de 0.1 M\$ en 2014, soit une variation favorable de 0.5 M\$.

II A - Analyse des résultats et de la situation financière - IFRS

Par ailleurs, la Société a inscrit une perte nette de 4,6 M\$ sur instruments financiers (par rapport à une perte nette de 1,4 M\$ en 2014), résultant principalement d'ajustements de réévaluation de la juste valeur de certains instruments financiers. En effet, certains swaps de taux d'intérêt auparavant désignés comme couverture de projets éventuels au Canada n'étaient pas désignés en comptabilité de couverture jusqu'au 21 janvier 2015. À cette date, ils ont été désignés à deux nouveaux projets en développement, soit Yellow Falls et Frampton. Donc, la variation de 21 jours de 4,3 M\$ a été comptabilisée aux résultats. Il importe de souligner, toutefois, que cette perte sur instruments financiers n'a aucun effet sur les flux de trésorerie du premier semestre de l'exercice 2015 ni sur la position d'encaisse de la Société au 30 juin 2015.

Le poste *Perte nette sur instruments financiers* inclut également des montants liés à la portion inefficace des instruments financiers. Bien que tous les instruments financiers utilisés par Boralex soient hautement efficaces, ils comportent toujours une très faible proportion d'inefficacité.

Résultat net

Boralex a clos les six premiers mois de 2015 avec un résultat net lié aux activités poursuivies de 3,6 M\$ par rapport à 3,1 M\$ en 2014. Compte tenu de l'arrivée à échéance de l'entente signée en 2011 dans le cadre de la vente de ses anciennes centrales thermiques américaines, la Société n'a perçu aucun gain lié à la vente de RECs en 2015 alors qu'elle avait inscrit un gain de 1,6 M\$ provenant de cette source en 2014.

Par conséquent, Boralex a réalisé un résultat net de 3,6 M\$ (par rapport à 4,7 M\$ en 2014), dont une part de 1,6 M\$ attribuable aux actionnaires (par rapport à 3,7 M\$ en 2014).

Revue des secteurs d'activité

Éolien

Principal moteur de la croissance de Boralex, le secteur éolien a affiché de solides résultats opérationnels et financiers au deuxième trimestre et pour les six premiers mois de l'exercice 2015, fruit de l'expansion récente de sa base d'actifs en France et au Canada. De fait, sa puissance installée en exploitation a augmenté de 265 MW entre les 30 juin 2014 et 2015. La direction de Boralex juge particulièrement satisfaisante la progression significative des principaux indices de performance de ce secteur (telle que détaillée dans cette rubrique), d'autant plus qu'en IFRS celle-ci ne tient pas compte de la pleine contribution des Coentreprises.

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

	Pério	Périodes de trois mois closes les				odes de six r	nois closes les	
	Produits de la vente	Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)		e d'énergie	BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
30 JUIN 2014	21 296		16 610		56 652		48 821	
Mises en service*	15 564	73,1 %	11 177	67,3 %	35 927	63,4 %	26 428	54,1 %
Prix	109	0,5 %	109	0,6 %	225	0,4 %	225	0,5 %
Volume	1 379	6,5 %	1 379	8,3 %	(3 981)	(7,0) %	(3 981)	(8,2) %
Effet des taux de change	(1 310)	(6,2) %	(950)	(5,7) %	(3 060)	(5,4) %	(2 384)	(4,9) %
Entretien	_	_	(419)	(2,5) %	_	_	(656)	(1,3) %
Quote-part des Coentreprises	_	_	2 341	14,1 %	_	_	6 834	14,0 %
Autres	(22)	(0,1) %	(153)	(0,9) %	(35)	(0,1) %	(607)	(1,2) %
Variation	15 720	73,8 %	13 484	81,2 %	29 076	51,3 %	25 859	53,0 %
30 JUIN 2015	37 016		30 094		85 728		74 680	

^{*} Mises en service du site éolien Fortel-Bonnières (France) en octobre et novembre 2014, du site éolien Témiscouata I (Canada) en décembre 2014, du site éolien St-François (France) en mars et avril 2015 et du site éolien Comes de l'Arce (France) en avril 2015 et l'acquisition de 12 parcs éoliens en exploitation en France le 18 décembre 2014, d'une puissance de 186 MW.

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

Production

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2015, la production du secteur éolien a augmenté de 84,3 % pour atteindre 301 334 MWh par rapport à 163 508 MWh au même trimestre en 2014 (ces données excluent l'apport 137 878 MWh des Coentreprises phases I et II, tel que détaillé sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion). Cette forte augmentation est en majeure partie attribuable à l'acquisition des 12 sites en exploitation de BEV en France, de même qu'aux mises en service du site canadien Témiscouata I en décembre 2014, du site français Fortel-Bonnières en octobre et novembre 2014, du site français St-François en mars et avril 2015, et du site Comes de l'Arce en avril 2015. Excluant ces nouveaux sites, la production des actifs existants a augmenté de 6,2 % en raison de conditions de vent plus favorables que l'année précédente en France et d'une très bonne disponibilité des équipements, tant en Ontario qu'en France.

Sur une base géographique, la production de la base éolienne de Boralex en France a plus que doublé grâce à l'ajout des 15 nouveaux sites décrits précédemment jumelé à un une hausse de 8,9 % du volume de production des sites existants. Pour sa part, la production éolienne au Canada a augmenté de 41,5 % grâce à la mise en service de Témiscouata I (Québec), dont la performance a à ce jour excédé les attentes de la Société. Excluant ce nouveau site, la production des sites existants, soit ceux de Thames River en Ontario, a été légèrement supérieure à celle du deuxième trimestre de 2014.

Produits

Toujours en excluant les Coentreprises phases I et II, les produits du secteur éolien se sont chiffrés à 37,0 M\$ au deuxième trimestre de 2015, en hausse de 15,7 M\$ ou de 73,8 % sur la même période en 2014. Comme l'indique le tableau, la croissance des produits est principalement attribuable à la contribution additionnelle totalisant 15,6 M\$ provenant de l'acquisition de BEV et de la mise en service des nouveaux sites. De plus, jumelée à l'indexation des prix de vente, la hausse du volume de production des sites existants, surtout en France, a contribué des produits additionnels de 1,5 M\$. Par contre, la baisse de l'euro face au dollar canadien a entraîné un manque à gagner de 1,3 M\$ par rapport au même trimestre en 2014.

Sur une base géographique, excluant l'effet de change, les produits en euros des sites français ont augmenté de 111,3 % tandis que les produits des sites canadiens ont progressé de 38,3 % (excluant les Coentreprises), dans les deux cas grâce principalement à la contribution des nouveaux sites.

BAIIA(A)

Le BAIIA(A) trimestriel du secteur éolien a progressé de 13,5 M\$ ou de 81,2 % par rapport à 2014 pour s'établir à 30,1 M\$, fruit de la stratégie d'expansion et de création de valeur de Boralex fondée sur l'ajout d'actifs de grande qualité et assortis de contrats à long terme. (Rappelons, en outre, que cette croissance ne reflète pas entièrement la contribution des Coentreprises phases I et II dont l'impact réel est détaillé sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion.)

Plus précisément, la hausse du BAIIA(A) du secteur éolien est attribuable aux principaux éléments suivants :

- l'apport de 11,2 M\$ des 12 sites opérants de BEV et des trois sites mis en service au quatrième trimestre de 2014 et au premier semestre de 2015;
- une hausse de 2,3 M\$ de la quote-part de Boralex dans les résultats des Coentreprises ;
- un effet de volume favorable de 1,4 M\$; et
- un effet de prix favorable de 0,1 M\$.

Ces éléments ont amplement pallié l'effet de change défavorable de près de 1,0 M\$, l'augmentation de 0,4 M\$ des frais d'entretien due à des causes normales et prévisibles, ainsi que divers autres éléments défavorables de moindre importante totalisant 0,2 M\$.

Sur une base géographique, le BAIIA(A) des opérations en France a augmenté de 107,4 % en euros, c'est-à-dire en excluant l'effet de change défavorable, en raison principalement de l'ajout de 15 nouveaux sites. Au Canada, le BAIIA(A) s'est accru de 70,1 %, grâce essentiellement à la hausse de la quote-part de Boralex dans les résultats des Coentreprises et à la mise en service de Témiscouata I. La marge de BAIIA(A) du secteur éolien s'est ainsi chiffrée à 81,3 % en 2015 par rapport à 78,0 % 2014.

Résultats d'exploitation de la période de six mois

Production

Pour la période de six mois close le 30 juin 2015, le secteur éolien a produit 687 229 MWh par rapport à 428 367 MWh à la même période en 2014 (excluant l'apport de 311 743 MWh des Coentreprises phases I et II). L'acquisition des 12 sites en exploitation de BEV en France et la mise en service de quatre autres sites au Canada et en France expliquent cette augmentation. Pour leur part, les sites existants ont vu leur volume de production total reculer de 7,2 % en raison de conditions de vent moins favorables en France et en Ontario au cours du premier trimestre de 2015, comparativement à la même période en 2014.

Sur une base géographique, la production de la base éolienne de Boralex en France a augmenté de 75,1 % grâce à l'ajout des 15 nouveaux sites. Excluant ces derniers, la production des sites existants français a décliné de 6,3 %, ce qui s'explique essentiellement par les facteurs d'ordre climatique puisque ces sites ont continué d'afficher un bon taux de disponibilité. La production éolienne de Boralex au Canada a augmenté de 27,9 % grâce à la mise en service de Témiscouata I. Excluant ce nouveau site, des conditions de vent moins favorables qu'en 2014 en Ontario au cours du premier trimestre de 2015 ont provoqué une diminution de 9,2 % de la production des sites existants de Thames River et ce, malgré le maintien d'un excellent taux de disponibilité des équipements.

Produits

Excluant les Coentreprises phases I et II, les produits du secteur éolien se sont chiffrés à 85,7 M\$ au premier semestre de 2015, en hausse de 29,1 M\$ ou de 51,3 % sur la même période en 2014. Comme l'indique le tableau, cette croissance est attribuable à la contribution additionnelle totalisant 35,9 M\$ provenant des 16 nouveaux sites acquis ou mis en service au cours des derniers trimestres. À l'inverse, la baisse du volume de production des sites existants et la fluctuation du taux de change entre l'euro et le dollar canadien ont provoqué un manque à gagner totalisant 7,0 M\$ au niveau des produits par rapport à l'année précédente.

Sur une base géographique, excluant l'effet de change, les produits en euros des sites français ont augmenté de 78,2 % tandis que les produits des sites canadiens ont progressé de 25,0 % (excluant les Coentreprises) et ce, grâce à la contribution des nouveaux sites.

BAIIA(A)

Pour les six premiers mois de l'exercice 2015, le BAIIA(A) du secteur éolien s'est accru de 25,9 M\$ ou de 53,0 % par rapport à la même période en 2014 pour totaliser 74,7 M\$. (Cette croissance ne reflète pas entièrement la contribution des Coentreprises phases I et II dont l'impact réel est détaillé sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion.)

Jumelé à l'indexation des prix de vente, la hausse du BAIIA(A) du secteur éolien est attribuable à l'expansion de sa base d'actifs, plus précisément :

- l'apport de 26,4 M\$ de BEV et des trois sites mis en service en 2015 et vers la fin de 2014 ; et
- la hausse de 6,8 M\$ de la quote-part de Boralex dans les résultats des Coentreprises.

À l'inverse, l'évolution du BAIIA(A) trimestriel a été ralentie par un ensemble d'éléments défavorables totalisant 7,6 M\$, principalement l'effet de volume de 4,0 M\$, l'effet de change de 2,4 M\$ et une hausse de 0,7 M\$ des frais d'entretien.

Sur une base géographique, le BAIIA(A) des opérations en France a augmenté de 65,0 % en euros, tandis que celui des opérations canadiennes s'est accru de 54,8 %. La marge de BAIIA(A) du secteur éolien pour la première moitié de 2015 a été de 87,1 %, par rapport à 86,2 % en 2014.

Hydroélectrique

Deuxième secteur en importance de Boralex, le secteur hydroélectrique est demeuré un générateur important et fiable de profits et de flux de trésorerie pour Boralex au deuxième trimestre et pendant les six premiers mois de l'exercice 2015, ayant contribué 12,7 M\$ et 22,0 M\$ respectivement au BAIIA(A) consolidé pendant ces périodes. Cependant, sa performance a été affectée par des conditions d'hydraulicité défavorables dans le nord-est des États-Unis et, dans une moindre mesure, par la faiblesse du prix au marché de l'électricité vendue par les centrales américaines ne bénéficiant pas de contrats de vente d'énergie à prix déterminés et indexés.

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

	Pério	mois closes les	Périodes de six mois closes les					
	Produits de la vente d'énergie BAIIA(A)		Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)			
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
30 JUIN 2014	17 622		14 002		31 618		24 169	
Mise en service*	197	1,1 %	55	0,4 %	626	2,0 %	84	0,3 %
Prix	(420)	(2,3) %	(420)	(3,0) %	(1 841)	(5,8) %	(1 841)	(7,6) %
Volume	(1 940)	(11,0) %	(1 940)	(13,8) %	(3 523)	(11,2) %	(3 523)	(14,6) %
Effet des taux de change	1 379	7,8 %	1 148	8,2 %	2 458	7,8 %	1 966	8,2 %
Entretien	_	_	(80)	(0,6) %	_	_	260	1,1 %
Autres	(53)	(0,3) %	(24)	(0,2) %	31	0,1 %	873	3,6 %
Variation	(837)	(4,7) %	(1 261)	(9,0) %	(2 249)	(7,1) %	(2 181)	(9,0) %
30 JUIN 2015	16 785		12 741		29 369		21 988	

^{*} Mise en service de la centrale hydroélectrique de Jamie Creek (Canada) en mai 2014.

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

PRODUCTION HYDROÉLECTRIQUE (MWh)	20	15	2014	Variation
Périodes de trois mois closes les 30 juin :				
Réel				
Canada	96	911	79 519	+ 21,9 %
États-Unis	108	767	144 183	- 24,6 %
	205	678	223 702	- 8,1 %
Moyenne historique (1)				
Canada	97	567	71 263	+ 36,9 %
États-Unis	117	641	116 286	+ 1,2 %
	215	208	187 549	+ 14,7 %
Périodes de six mois closes les 30 juin :				
Réel				
Canada	141	576	119 420	+ 18,6 %
États-Unis	177	689	227 869	- 22,0 %
	319	265	347 289	- 8,1 %
Moyenne historique (1)				
Canada	142	745	115 271	+ 23,8 %
États-Unis	227	913	227 987	_
	370	658	343 258	+ 8,0 %
Moyenne historique – annuelle (1)	682	330	623 292	+ 9,5 %

⁽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. À défaut d'avoir des données historiques pour la centrale de Jamie Creek, l'estimé de la production à long terme a été utilisé à cette fin pour l'année 2015.

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

Production

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2015, la production du secteur hydroélectrique a totalisé 205 678 MWh par rapport à 223 702 MWh au même trimestre en 2014, soit une baisse de 8,1 %. Excluant la pleine contribution de la centrale de Jamie Creek (Canada) au cours du deuxième trimestre de 2015 (comparativement à environ deux mois en 2014), la production des centrales existantes a reculé de 14,8 % par rapport à l'année précédente et a été de 4,3 % inférieure à la moyenne historique pour ce trimestre.

II A - Analyse des résultats et de la situation financière - IFRS

Ces baisses sont attribuables aux centrales américaines qui ont accusé un repli de 24,6 % de leur production en raison principalement de conditions climatiques moins favorables qu'au printemps 2014 et de certains arrêts mécaniques. Pour les mêmes raisons, la production de ces centrales a été de 7,5 % inférieure à leur moyenne historique. Pour leur part, les centrales canadiennes existantes (soit excluant Jamie Creek) ont affiché une bonne productivité, voyant leur production augmenter de 5,8 % par rapport à 2014 en plus de légèrement excéder leur moyenne historique.

Produits

Le secteur hydroélectrique a affiché une baisse de 0,8 M\$, soit de 4,7 % de ses produits au deuxième trimestre de 2015, ceux-ci ayant totalisé 16,8 M\$ par rapport à 17,6 M\$ au même trimestre de 2014. Comme l'indique le tableau, cette baisse s'explique par un effet de volume défavorable de 1,9 M\$ jumelé à un effet de prix défavorable de 0,4 M\$, ces deux éléments étant attribuables plus spécifiquement aux centrales américaines. Celles-ci ont en effet été doublement pénalisées par le recul de leur production et par la diminution, par rapport à la même période en 2014, du prix de vente moyen de l'électricité négocié sur le marché de l'État de New York par les cinq centrales ne détenant pas de contrats de vente d'énergie. Cependant, ces facteurs défavorables ont été atténués par l'effet de change favorable de 1,4 M\$ résultant de la dépréciation du dollar canadien par rapport à la devise américaine. De plus, le recul des produits des centrales américaines a été en partie compensé par la bonne performance des centrales canadiennes, qui ont vu leurs produits croître de 18,6 % grâce à la hausse du volume de production des centrales existantes jumelée à la contribution de la centrale de Jamie Creek pendant toute la période.

BAIIA(A)

Le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a diminué de 1,3 M\$ ou de 9,0 % pour les mêmes raisons qui ont affecté ses produits, soit un effet de volume de 1,9 M\$ et un effet de prix de 0,4 M\$, jumelés à une augmentation des frais d'entretien et de certains autres coûts. Ces éléments défavorables ont été en partie compensés par l'effet de change favorable de 1,1 M\$ et la contribution additionnelle de la centrale de Jamie Creek.

Sur une base géographique, les centrales américaines ont ainsi vu leur BAIIA(A) combiné reculer de 33,5 % en dollars US, tandis que le BAIIA(A) des centrales canadiennes a augmenté de 20,5 %.

Résultats d'exploitation de la période de six mois

Production

Depuis le début de l'exercice 2015, la production du secteur hydroélectrique a totalisé 319 265 MWh par rapport à 347 289 MWh en 2014, en baisse de 8,1 %. Excluant le plein apport de la centrale de Jamie Creek, par apport à environ cinq mois en 2014, la production des centrales existantes a diminué de 13,0 % comparativement à la première moitié de 2014, et a été de 14,8 % inférieure à la moyenne historique pour cette période de l'année.

Les centrales américaines ont notamment subi une baisse de 22,0 % de leur production en raison principalement des conditions climatiques extrêmes de l'hiver 2014-2015, notamment la présence d'amoncèlements de glace, suivies d'une hydraulicité moins favorable qu'en 2014 au cours du printemps 2015, ainsi que du bris de certains équipements. La production de ces centrales a été de 22,0 % inférieure à leur moyenne historique. Pour leur part, les centrales canadiennes (excluant Jamie Creek) ont été moins affectées par l'hiver rigoureux et ont connu de bonnes conditions d'hydraulicité au printemps, ce qui leur a permis de hausser leur production de 5,9 % par rapport à 2014, bien que celle-ci ait été conforme à la moyenne historique.

Produits

Pour la période de six mois close le 30 juin 2015, le secteur hydroélectrique a affiché une baisse de 2,2 M\$, soit de 7,1 % de ses produits qui ont totalisé 29,4 M\$. Cette baisse s'explique par un effet de volume défavorable de 3,5 M\$ jumelé à un effet de prix défavorable de 1,8 M\$ attribuables aux centrales américaines. Ces éléments furent toutefois atténués par l'effet de change favorable de 2,5 M\$, la bonne performance des centrales canadiennes existantes et la contribution additionnelle de Jamie Creek.

BAIIA(A)

Le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a diminué de 2,2 M\$ ou de 9,0 % au premier semestre en raison de l'effet de volume de 3,5 M\$ et de l'effet de prix de 1,8 M\$. Ces éléments ont été partiellement compensés par l'effet de change favorable de 2,0 M\$, une baisse de 0,3 M\$ des frais d'entretien pour l'ensemble des centrales, la contribution additionnelle de 0,1 M\$ de la centrale de Jamie Creek et certains autres éléments positifs ayant totalisé 0,9 M\$. Entre autres, suite au règlement intervenu à la fin de février 2015 en lien avec la poursuite déposée le 20 décembre 1996 contre l'une des filiales de la Société pour des redevances réclamées en vertu de la *Loi sur le régime des eaux*, il a été convenu que le montant net à payer serait d'environ 1,0 M\$ au lieu de la provision enregistrée de 1,4 M\$; cet impact net favorable de 0,4 M\$ a été reconnu au premier trimestre de 2015. Les autres éléments se rapportent à la diminution de certains coûts et l'augmentation des primes de puissance des centrales canadiennes.

Sur une base géographique, les centrales américaines ont vu leur BAIIA(A) combiné reculer de 35,1 % en dollars US, tandis que le BAIIA(A) des centrales canadiennes a augmenté de 25,9 %.

Thermique

En vertu du mode de fonctionnement décrit à la rubrique *Saisonnalité* de ce rapport de gestion, la centrale de Senneterre (Québec) a été opérationnelle pendant le mois de juin seulement, tant en 2014 qu'en 2015. Celle de Blendecques (France) n'a pas exploité ses équipements de cogénération pendant les deux périodes comparatives, bien qu'elle ait continué d'approvisionner son client industriel en vapeur. Ces deux centrales ont contribué positivement à la rentabilité de Boralex depuis le début de l'exercice 2015.

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

	Périodes de trois mois closes les				Périodes de six mois closes les			
	Produits de la vente d'énergie BAIIA(A)		Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)			
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
30 JUIN 2014	3 885		(1 101)		16 861		3 471	
Prix	(544)	(14,0) %	(544)	49,4 %	(1 119)	(6,7) %	(1 119)	(32,2) %
Volume	182	4,7 %	365	(33,1) %	(197)	(1,2) %	874	25,2 %
Primes de puissance	185	4,7 %	185	(16,8) %	(576)	(3,4) %	(576)	(16,6) %
Effet des taux de change	(241)	(6,2) %	21	(1,9) %	(766)	(4,5) %	(55)	(1,6) %
Coût des matières premières	_	_	297	(27,0) %	_	_	668	19,2 %
Entretien	_	_	351	(31,9) %	_	_	619	17,8 %
Autres	_	_	(228)	20,7 %	_	_	(11)	(0,3) %
Variation	(418)	(10,8) %	447	40,6 %	(2 658)	(15,8) %	400	11,5 %
30 JUIN 2015	3 467		(654)		14 203		3 871	

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

Production

La centrale de Senneterre a produit 15 628 MWh d'électricité au mois de juin 2015 comparativement à 18 521 MWh en juin 2014, cette baisse s'expliquant par le fait que le démarrage de la production cette année se soit effectué avec quelques jours de décalage par rapport à juin 2014. Comme il a été expliqué plus haut, la centrale de Blendecques n'a pas produit d'électricité aux deuxièmes trimestres de 2015 et 2014, mais elle a augmenté sa production de vapeur de 18,1 %.

Produits

Les produits trimestriels du secteur thermique ont totalisé 3,5 M\$ comparativement à 3,9 M\$ l'année précédente. En plus de la diminution du volume de production d'électricité de la centrale de Senneterre, cette baisse de 0,4 M\$ ou de 10,8 % des produits sectoriels s'explique par un effet de prix défavorable de 0,5 M\$ attribuable à la diminution du prix de vente de la vapeur produite par la centrale de Blendecques, ainsi que par un effet de change défavorable de 0,2 M\$ dû à la dépréciation de l'euro. Ces facteurs ont été en partie compensés par la hausse de la production de vapeur de la centrale de Blendecques et des primes de puissance accordées à cette dernière, ce qui a généré un effet de volume total net favorable de 0,4 M\$.

BAIIA(A)

Pour le deuxième trimestre de 2015, le secteur thermique a inscrit un BAIIA(A) négatif de 0,7 M\$ comparativement à un BAIIA(A) négatif de 1,1 M\$ l'année précédente. Soulignons qu'il est normal pour ce secteur d'afficher des pertes au second trimestre compte tenu du mode de fonctionnement de ses centrales. Cela dit, l'amélioration de 0,4 M\$ ou de 40,6 % de la rentabilité d'exploitation s'explique par un ensemble de facteurs favorables, dont la hausse du volume de production de vapeur et des primes de puissance de la centrale de Blendecques, qui ont ensemble apporté une contribution additionnelle totalisant 0,6 M\$, une baisse de 0,3 M\$ du coût du gaz naturel consommé par cette centrale, et une diminution de 0,4 M\$ des frais d'entretien de la centrale de Senneterre due principalement à la comptabilisation de dépenses non récurrentes en 2014.

Ces facteurs positifs ont pallié l'effet de prix défavorable de 0,5 M\$ lié à la baisse du prix de la vapeur ainsi que certains autres éléments défavorables de moindre importance totalisant 0,2 M\$,

Résultats d'exploitation de la période de six mois

Production

Le secteur thermique de Boralex a produit 74 783 MWh d'électricité au premier semestre de 2015, contre 89 637 MWh à la même période en 2014, soit une baisse de 16,6 % attribuable aux deux centrales. Celle de Senneterre a vu sa production décroître de 14,4 % en raison de bris d'équipements et du taux d'humidité élevé des écorces de bois utilisées lors du premier trimestre, de même que du léger retard mentionné précédemment dans le redémarrage de la production au second trimestre. La production d'électricité de la centrale de Blendecques a reculé de 24,2 % dû à un arrêt de la turbine à gaz durant une semaine au cours du premier trimestre, ce qui a toutefois été compensé par une augmentation de 19,6 % de sa production de vapeur sur l'ensemble de la période de six mois.

II A - Analyse des résultats et de la situation financière - IFRS

Produits

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2015, les produits du secteur thermique ont totalisé 14,2 M\$ comparativement à 16,9 M\$ l'année précédente, soit une baisse de 2,7 M\$ ou de 15,8 %. Celle-ci résulte en premier lieu de l'effet de prix défavorable de 1,1 M\$ dû à la diminution du prix de vente de la vapeur. En outre, la baisse de l'euro a eu une incidence défavorable de 0,8 M\$ sur les produits de la centrale de Blendecques convertis en dollars canadiens. Enfin, l'évolution des produits a été affectée par un effet de volume défavorable de 0,2 M\$ principalement attribuable à la centrale de Senneterre et par une diminution de 0,6 M\$ des primes de puissance accordées aux deux centrales.

BAIIA(A)

Pour le premier semestre de 2015, le BAIIA(A) du secteur thermique a totalisé 3,9 M\$ comparativement à 3,5 M\$ en 2014. Cette amélioration de 0,4 M\$ ou de 11,5 % est attribuable à la centrale de Blendecques, puisque le BAIIA(A) de la centrale de Senneterre est demeuré stable. Pour cette dernière, l'effet de volume défavorable, la diminution des primes de puissance et la hausse du coût de ses matières premières ont été compensés par la diminution de ses frais d'entretien et de certaines autres dépenses par rapport à 2014, ainsi que par l'indexation de son prix de vente. La rentabilité de la centrale de Blendecques, pour sa part, a surtout bénéficié de la hausse de sa production de vapeur et de la diminution du coût de sa matière première, le gaz naturel. Ces deux éléments ont plus que compensé la diminution du prix de vente moyen de sa vapeur et certains autres éléments défavorables de moindre importance.

Rappelons que le prix de la vapeur dans le marché desservi par la centrale de Blendecques est corrélé à celui du gaz naturel, lequel a connu une baisse par rapport à 2014. En ce sens, la centrale dispose d'une certaine protection contre les fluctuations de prix car la baisse de son prix de vente correspond également à une diminution du coût de sa matière première, et vice-versa.

Solaire

Le premier site solaire de Boralex, situé dans le sud-ouest de la France, continue de satisfaire les attentes de la direction en termes de productivité et de rentabilité depuis sa mise en service en juin 2011. Bien que la contribution de ce site aux résultats consolidés de la Société soit marginale, la direction de Boralex est d'avis que sa bonne performance reflète la qualité intrinsèque de ce premier projet solaire en termes de choix technologique, de localisation et d'avantages contractuels, et contribue à accroître l'expertise de l'équipe de Boralex.

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

	Périodes de trois mois closes les				Périodes de six mois closes les			
	Produits de la vente d'énergie BAIIA(A)			Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)		
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
30 JUIN 2014	1 021		902		1 623		1 393	
Prix	2	0,2 %	2	0,2 %	3	0,2 %	3	0,2 %
Volume	(7)	(0,7) %	(7)	(0,8) %	(73)	(4,5) %	(73)	(5,2) %
Effet des taux de change	(90)	(8,8) %	(81)	(9,0) %	(142)	(8,8) %	(124)	(8,9) %
Autres	_	_	21	2,3 %	_	_	42	3,0 %
Variation	(95)	(9,3) %	(65)	(7,2) %	(212)	(13,1) %	(152)	(10,9) %
30 JUIN 2015	926		837		1 411		1 241	

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

Pour le trimestre clos le 30 juin 2015, la production du site solaire d'Avignonet-Lauragais a été stable par rapport à la même période de 2014, soit de 2 030 MWh. Les produits se sont établis à 0,9 M\$ comparativement à 1,0 M\$ l'année précédente, en raison de la baisse de l'euro. Pour la même raison essentiellement, le BAIIA(A) du site solaire a affiché une légère baisse de 0,1 M\$ pour se chiffrer à 0,8 M\$ comparativement à 0,9 M\$ en 2014. Toutefois, compte tenu que les coûts ont baissé plus que les revenus, la marge bénéficiaire s'est établie à 90,4 % au deuxième trimestre de l'exercice 2015, comparativement à 88,3 % au même trimestre de 2014.

Résultats d'exploitation de la période de six mois

Pour les six premiers mois clos le 30 juin 2015, le seul site solaire actuellement en exploitation de Boralex a produit 3 068 MWh par rapport à 3 227 MWh l'année précédente, en raison principalement d'un taux d'irradiation plus faible. En effet, il faut prévoir une diminution progressive d'environ 0,5 % par année de la productivité des équipements solaires, un phénomène normal dans le cycle de vie de ce genre de site de production. Cet effet de volume, jumelé à l'effet de change défavorable, explique le recul de 0,2 M\$ des produits qui se sont établis à 1,4 M\$. Pour les mêmes raisons, le BAIIA(A) du site solaire a affiché une baisse de 0,2 M\$ pour se chiffrer à 1,2 M\$, bien que le site ait bénéficié d'une réduction de certaines dépenses, dont les frais d'entretien. Ainsi, la marge bénéficiaire s'est améliorée, passant de 85,8 % au premier semestre de l'exercice 2014 à 88,0 % à la même période en 2015.

Situation de trésorerie

Outre les produits nets totalisant 256 M\$ de l'émission d'actions ordinaires et du placement de débentures convertibles réalisés en 2015, lesquels ont notamment servi à diminuer la dette de la Société, les flux de trésorerie des six premiers mois clos le 30 juin 2015 confirment une fois de plus la solide capacité d'autofinancement de la Société, résultat de sa concentration accrue sur les activités assorties de contrats de vente d'énergie à prix déterminés et indexés et générant des marges bénéficiaires supérieures. La situation de trésorerie témoigne également de la volonté de Boralex de soutenir la création de valeur pour ses actionnaires par le versement de dividendes totalisant 12,5 M\$ au cours du premier semestre, de même que par la poursuite d'une stratégie de croissance dynamique et ordonnée. En effet, Boralex a investi plus de 105 M\$ additionnels dans le développement et l'optimisation de sa base d'actifs énergétiques depuis le début de 2015, incluant l'acquisition d'immobilisations et d'entreprises, l'avancement des projets en cours de développement et les autres activités d'investissement.

	Périodes de closes les		Périodes de six mois closes les 30 juin		
(en milliers de \$)	2015	2014	2015	2014	
Marge brute d'autofinancement*	19 266	7 739	59 467	37 065	
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(6 209)	(3 826)	2 657	616	
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	13 057	3 913	62 124	37 681	
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(58 018)	(30 304)	(105 545)	(40 922)	
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	90 760	18 612	92 591	4 001	
Trésorerie des activités abandonnées	_	712	_	1 927	
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	821	(2 566)	1 491	(431)	
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	46 620	(9 633)	50 661	2 256	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	126 055	127 198	126 055	127 198	

^{*} Se référer à la section Mesures non conformes aux IFRS.

Analyse des flux de trésorerie pour la période de trois mois

Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2015, la marge brute d'autofinancement de Boralex s'est accrue de près de 150 % pour s'établir à 19,3 M\$ ou 0,40 \$ par action (de base), par rapport à 7,7 M\$ ou 0,20 \$ par action au même trimestre en 2014. Faisant abstraction des éléments hors caisse des résultats nets des deux périodes, cette augmentation de la marge brute d'autofinancement est principalement attribuable à la hausse du BAIIA(A) commentée préalablement. Cet élément a amplement compensé l'augmentation des paiements liés aux charges financières.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation a utilisé des liquidités de 6,2 M\$ (par rapport à une utilisation de 3,8 M\$ en 2014). L'utilisation de fonds pour le deuxième trimestre de 2015 s'explique principalement par une diminution des créditeurs entre le 31 mars et le 30 juin 2015.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 13,1 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2015, par rapport à 3,9 M\$ au deuxième trimestre de l'année précédente.

Activités d'investissement

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2015, les activités d'investissement ont requis des fonds totalisant 58,0 M\$ déduction faite des liquidités nettes de 1,5 M\$ puisées à même l'encaisse affectée.

La Société a investi 57,9 M\$ dans l'acquisition de nouvelles immobilisations corporelles, réparties comme suit :

- 52,1 M\$ dans le secteur éolien (excluant la part de Boralex des investissements alloués aux Coentreprises), dont 49,0 M\$ pour les projets en développement au Québec (principalement Témiscouata II, Frampton et Côte de Beaupré) et 2,9 M\$ pour les projets en développement en France (principalement ceux de Calmont, St-François et Comes de l'Arce);
- 2,4 M\$ dans le développement du site solaire Montfort-Peyruis, en France;
- 3,0 M\$ dans l'amélioration des infrastructures des secteurs hydroélectrique et thermique, principalement les centrales Buckingham (Québec) et Jamie Creek (Colombie Britannique); et
- 0,4 M\$ dans le secteur corporatif.

II A - Analyse des résultats et de la situation financière - IFRS

En outre, la Société a investi 1,6 M\$ en projets en développement, principalement pour sa future centrale hydroélectrique de Yellow Falls.

Activités de financement

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2015, les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 90,8 M\$, détaillées comme suit.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Tel que décrit précédemment, le 26 juin 2015, la Société a complété le placement de débentures convertibles non garanties pour un produit brut total de 143,8 M\$ et un produit net de 137,3 M\$. (Se référer à la rubrique *Développements récents ayant une influence sur les résultats et la situation financière de Boralex en 2015* présentée au début du rapport de gestion.) Cette rentrée de fonds a notamment servi à rembourser un montant de 104,2 M\$ sur le crédit rotatif existant de la Société.

De plus, au cours du deuxième trimestre, la Société a contracté de nouveaux emprunts non courants de 69,0 M\$ pour le développement de ses projets éoliens (dont 48,1 M\$ au Québec et le reste en France) et elle a remboursé 10,9 M\$ sur ses divers emprunts courants et non courants (en plus du crédit rotatif de 104,2 M\$).

Dividendes et autres

Au deuxième trimestre de 2015, la Société a déboursé 6,2 M\$ pour verser à ses actionnaires un dividende trimestriel de 0,13 \$ par action. La Société a aussi encaissé 5,6 M\$ sous forme d'injection de capital par ses partenaires dans les projets éoliens Frampton et Côte-de-Beaupré, au Québec.

Activités abandonnées

Puisque l'entente conclue lors de la vente des centrales thermiques américaines en 2011 est expirée depuis le 31 décembre 2014, pour la période de trois mois close le 30 juin 2015, la Société n'a enregistré aucune rentrée de fonds provenant d'activités abandonnées par rapport à une entrée de fonds de 0,7 M\$ en 2014.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie de la période de trois mois terminée le 30 juin 2015 a augmenté de 46,6 M\$ le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Analyse des flux de trésorerie pour la période de six mois

Activités d'exploitation

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2015, la marge brute d'autofinancement de Boralex s'est établie à 59,5 M\$ ou 1,24 \$ par action (de base), par rapport à 37,1 M\$ ou 0,97 \$ par action à la même période en 2014. Faisant abstraction des éléments hors caisse des résultats nets des deux périodes, l'augmentation de 22,4 M\$ ou de 60,4 % de la marge brute d'autofinancement est principalement attribuable à la hausse du BAIIA(A) commentée préalablement et à une première distribution de fonds de 9,6 M\$ de la part de la Coentreprise phase I au cours du premier trimestre. Ces éléments ont amplement compensé l'augmentation des paiements liés aux charges financières.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation a généré des liquidités additionnelles de 2,7 M\$ (par rapport à 0,6 M\$ en 2014). La génération de fonds pour le premier semestre de 2015 s'explique principalement par une diminution des débiteurs de 9,4 M\$ combiné avec une diminution des créditeurs liés à l'exploitation de 5,4 M\$.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie totaux de 62,1 M\$ au cours de la première moitié de 2015, par rapport à 37,7 M\$ l'année précédente, soit une hausse de 24,4 M\$.

Activités d'investissement

Pour la période de six mois close le 30 juin 2015, les activités d'investissement ont requis des fonds totalisant 105,5 M\$ déduction faite des liquidités nettes de 4,4 M\$ puisées à même l'encaisse affectée.

Les principaux investissements de la période ont été les suivants :

- 89,2 M\$ pour l'acquisition d'immobilisations corporelles, dont 82,1 M\$ dans le secteur éolien (excluant la part de Boralex des investissements alloués aux Coentreprises). De ce montant, 56,7 M\$ ont été investis au Québec (principalement pour le développement des sites Témiscouata II, Frampton et Côte-de-Beaupré) et le reste en France (notamment pour le développement des projets Comes de l'Arce, St-François et Calmont). Un montant 2,4 M\$ a aussi été alloué au développement du site solaire Montfort-Peyruis. Les autres immobilisations acquises au premier semestre ont servi à l'entretien des équipements existants des secteurs hydroélectrique, thermique et corporatif;
- 16,1 M\$ pour acquérir les projets éoliens Frampton au Québec et Touvent en France;
- 2,9 M\$ pour les projets en développement, notamment la centrale hydroélectrique de Yellow Falls ; et
- 1,5 M\$ pour les autres activités d'investissement.

Activités de financement

Au cours des six premiers mois de l'exercice 2015, les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 92,6 M\$ détaillées dans le texte qui suit.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Le 12 janvier 2015, Boralex a encaissé un produit brut de 110 M\$ du placement par voie de prise ferme de 8 430 000 actions ordinaires de Boralex au prix de 13,05 \$ l'action. Le 30 janvier 2015, le syndicat de preneurs fermes a acheté 1 075 000 actions supplémentaires au prix de 13,05 \$ par action pour un produit brut de 14,0 M\$, dans le cadre de l'exercice de 85 % de son option d'attribution excédentaire. Ces émissions ont ainsi généré un produit brut total de 124,0 M\$, et un produit net de 118,4 M\$ (net des frais payés reliés à l'émission). Comme il avait été prévu, le produit net de ces émissions d'actions a servi en majeure partie à rembourser le crédit-relais de 100 M\$ mis en place en décembre 2014 lors de l'acquisition de BEV.

Le 26 juin 2015, tel que décrit en détail à la rubrique *Développements récents ayant une influence sur les résultats et la situation financière de Boralex en 2015*, la Société a complété le placement de débentures convertibles non garanties pour un produit brut total de 143,8 M\$ et un produit net de 137,3 M\$, qui a notamment servi à rembourser un montant de 110,6 M\$ sur le crédit rotatif existant de la Société.

Par ailleurs, la première moitié de 2015 a aussi donné lieu à une augmentation de 83,7 M\$ (nets des frais de financement) des emprunts non courants, dont plus de la moitié a servi au développement du site Témiscouata II (Québec) et le solde aux divers autres projets éoliens de la Société au Québec et en France. Pendant la même période, outre les remboursements mentionnés précédemment du crédit-relais et de la facilité de crédit rotatif pour un montant total 210,6 M\$, la Société a remboursé 31,7 M\$ d'emprunts courants et non courants.

Dividendes et autres

Au cours des six premiers mois de 2015, la Société a déboursé 12,5 M\$ pour verser à ses actionnaires deux dividendes trimestriels de 0,13 \$ par action chacun. La Société a aussi encaissé 7,7 M\$ sous forme d'injection de capital par ses partenaires dans les projets éoliens Frampton et Côte-de-Beaupré, au Québec.

Activités abandonnées

Pour la période de six mois close le 30 juin 2015, la Société n'a enregistré aucune rentrée de fonds provenant d'activités abandonnées par rapport à une entrée de fonds de 1,9 M\$ en 2014 provenant principalement de la vente de RECs.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie des six premiers mois de l'exercice 2015 a augmenté de 50,7 M\$ le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, lequel se chiffre à 126,1 M\$ au 30 juin 2015, par rapport à 75,4 M\$ au 31 décembre 2014.

Situation financière

Les changements survenus dans l'état de la situation financière de Boralex entre le 31 décembre 2014 et le 30 juin 2015 se situent surtout au niveau des emprunts non courants, des débentures convertibles et des capitaux propres. Outre la poursuite des projets de développement de Boralex, ils reflètent principalement l'émission d'équité en janvier 2015 et le placement de débentures convertibles en juin 2015, (financements dont les produits nets ont notamment servi à rembourser une partie des emprunts, tel que discuté à la rubrique précédente), de même que l'effet du rachat de la participation de Cube dans la filiale européenne de Boralex.

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

(en milliers de \$)	Au 30 juin 2015	Au 31 décembre 2014
ACTIF		
	126 055	75 394
Trésorerie et équivalents de trésorerie Encaisse affectée	6 190	12 459
Divers actifs courants	64 166	71 345
ACTIFS COURANTS	196 411	159 198
Immobilisations corporelles	1 310 311	1 215 411
Immobilisations incorporelles	253 627	254 007
Goodwill	150 592	134 044
Divers actifs non courants	163 155	155 299
ACTIFS NON COURANTS	1 877 685	1 758 761
TOTAL DE L'ACTIF	2 074 096	1 917 959
PASSIF		
PASSIFS COURANTS	241 726	265 377
Emprunts non courants	977 626	989 087
Débentures convertibles	366 764	232 977
Divers passifs non courants	95 039	94 199
PASSIFS NON COURANTS	1 439 429	1 316 263
TOTAL DU PASSIF	1 681 155	1 581 640
CAPITAUX PROPRES		
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	392 941	336 319
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 074 096	1 917 959

Rachat de la participation du partenaire européen Cube

Le 27 février 2015, Boralex a annoncé la conclusion d'un règlement financier par lequel Cube Energy SCA (« Cube ») a accepté d'échanger sous forme de prêt la totalité de sa participation en actions de 25 % dans Boralex Europe S.A. En contrepartie, le règlement prévoit que Cube recevra un paiement de 16 M \in , payable d'ici la fin de l'année 2015, et que les actions détenues par cette dernière seront échangées contre deux prêts totalisant $40 \,\mathrm{M} \in$, assumés par deux filiales européennes de la Société, et portant intérêt à un taux fixe de 6,5 % sans remboursement avant échéance en janvier 2019.

L'impact de cette entente sur la situation financière de Boralex se résume ainsi :

- Au niveau du passif, inclusion du montant de 56 M€ (78,0 M\$) au poste Emprunts non courants et Part à moins d'un an des emprunts; et
- Au niveau des capitaux propres, diminution de 25,3 M\$ du poste Part des actionnaires sans contrôle reflétant la valeur comptable
 de la participation de Cube rachetée par Boralex et diminution du poste Résultats non distribués d'un montant de 51,6 M\$
 reflétant la différence entre le prix payé pour le rachat de la participation de Cube et sa valeur comptable.

Actif

L'actif total de Boralex s'est accru de 156,1 M\$ depuis le 31 décembre 2014, pour s'établir à 2 074,1 M\$ en date du 30 juin 2015.

Le total des *Actifs courants* a augmenté de 37,2 M\$ en raison principalement d'une hausse de 50,7 M\$ de la trésorerie et équivalents de trésorerie à la suite, notamment, de l'émission de débentures convertibles. À l'inverse, les *Clients et autres débiteurs* ont diminué de 9,4 M\$.

Les *Actifs non courants* ont augmenté de 118,9 M\$ en raison principalement d'une hausse de 94,9 M\$ des immobilisations corporelles (nette de l'amortissement de la période) ayant fait suite à la mise en service de nouveaux sites depuis le début de l'année, de même que d'une hausse de 16,5 M\$ du goodwill due aux acquisitions des projets éoliens Frampton au Québec et Touvent en France et de l'augmentation de moindre importance de divers autres actifs non courants liés aux projets Frampton et à BEV. À noter que la répartition du prix d'acquisition de BEV sera finalisée d'ici la fin de l'exercice 2015.

Au 30 juin 2015, le fonds de roulement de Boralex accusait un déficit de 45,3 M\$ pour un coefficient de 0,81:1, par rapport à un déficit de 106,2 M\$ pour un coefficient de 0,60:1 au 31 décembre 2014. Le déficit au 30 juin 2015 s'explique en majeure partie par le montant net de 32,9 M\$ des *Autres actifs et passifs financiers courants*, essentiellement composés de la juste valeur d'instruments financiers, lequel n'a aucune incidence sur les liquidités courantes de la Société. Excluant ces postes, le coefficient de fonds de roulement de Boralex se situait près de l'équilibre au 30 juin 2015.

Dette totale et capitaux propres

Au 30 juin 2015, la dette totale de la Société, composée des *Emprunts non courants* incluant leur part à moins d'un an, ainsi que de la composante « passif » des *Débentures convertibles*, se chiffrait à 1 452,6 M\$ par rapport à 1 394,1 M\$ au 31 décembre 2014. L'effet du remboursement du crédit-relais de 100 M\$ à même le produit de l'émission d'actions de janvier 2015 et du crédit rotatif de 110,6 M\$ a été en partie contrebalancé par les nouvelles dettes contractées en marge du rachat de la participation de Cube et des divers projets de développement de la Société. Sur une base géographique, au 30 juin 2015, 31 % des emprunts non courants de la Société étaient au Canada, 61 % en France et 8 % aux États-Unis, par rapport à 37 %, 54 % et 9 % respectivement en date du 31 décembre 2014 (excluant le crédit-relais).

De plus, au 30 juin 2015, Boralex détenait pour ses projets en construction un montant de 141,9 M\$ de dette contractée mais non encore tirée.

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait 974,7 M\$ au 30 juin 2015, comparativement à 995,0 M\$ au 31 décembre 2014. En excluant les emprunts non courants tirés sur les projets en construction, l'endettement net s'établissait à 922,9 M\$ au 30 juin 2015, comparativement à 956,3 M\$ au 31 décembre 2014.

Par ailleurs, le total des capitaux propres a augmenté de 56,6 M\$ au cours de la première moitié de l'exercice 2015, passant de 336,3 M\$ au 31 décembre 2014 à 392,9 M\$ au 30 juin 2015. Le produit net des émissions d'actions de janvier 2015 a notamment eu pour effet d'augmenter la valeur du capital-actions de 119,6 M\$. À l'inverse, malgré le bénéfice net de la période, les résultats non distribués ont diminué de 62,4 M\$ en raison principalement du rachat de la participation de Cube dans la filiale européenne et, dans une moindre mesure, du versement de dividendes.

Suite à l'ensemble des variations décrites ci-haut, le coefficient d'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, est passé de 59,9 % au 31 décembre 2014 à 56,1 % au 30 juin 2015. En excluant les emprunts non courants tirés sur les projets en construction, le coefficient d'endettement net est passé de 58,9 % au 31 décembre 2014 à 54,8 % % au 30 juin 2015.

Renseignements sur les titres de capitaux propres de la Société

Au 30 juin 2015, le capital-actions de Boralex consistait en 47 958 993 actions de catégorie A émises et en circulation (38 424 430 au 31 décembre 2014) en raison des émissions d'actions suivantes :

- 9 505 000 nouvelles actions émises dans le cadre du placement public réalisé en janvier dans la foulée de l'acquisition de BEV, tel que décrit précédemment;
- 15 635 actions émises au deuxième trimestre de l'exercice 2015 dans le cadre de la conversion de 1 857 débentures ; et
- 13 928 actions émises suite à l'exercice d'options d'achat d'actions détenues par des dirigeants.

Au 30 juin 2015, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 1 636 879, dont 1 322 673 pouvant être levées.

Au 30 juin 2015, Boralex avait 2 441 510 débentures convertibles émises et en circulation de la série 2010 et 1 437 500 de la série 2015 (2 443 367 de la série 2010 au 31 décembre 2014). Depuis leur émission en 2010, sur une base cumulative, 9 990 débentures ont été converties en 81 393 actions.

Entre le 1^{er} juillet et le 4 août 2015, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions et 855 actions ont été émises dans le cadre de la conversion de 101 débentures.

Opérations entre apparentés

La Société détient une entente de gestion avec R.S.P. Hydro inc., une entité dont deux des trois actionnaires sont Richard et Patrick Lemaire, administrateurs de la Société. Pour la période de six mois close le 30 juin 2015, les produits provenant de cette entente se sont élevés à 0,3 M\$ (0,3 M\$ pour la période correspondante en 2014).

La Société détient un contrat de consultation d'une durée de quatre ans avec Bernard Lemaire, un actionnaire important de Cascades, société exerçant une influence notable sur la Société. Ce contrat est de 0,1 M\$ par année et a débuté en mai 2013.

II A - Analyse des résultats et de la situation financière - IFRS

Cascades fournit différents services à la Société de nature informatique, ingénierie, transport, entretien et réparations de bâtiment. Pour la période de six mois close le 30 juin 2015, ces services se sont élevés à 0,2 M\$ (0,3 M\$ pour la période correspondante en 2014).

Opérations avec les Coentreprises

Coentreprise phase I

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2015, la Coentreprise phase I a réalisé un résultat net de 16,1 M\$ (4,3 M\$ en 2014), la quote-part pour Boralex étant de 8,1 M\$ (2,1 M\$ en 2014). Par ailleurs, l'amortissement de la perte latente sur les instruments financiers a généré une dépense de 1,3 M\$ (1,3 M\$ en 2014). Par conséquent, au cours de la période de six mois close le 30 juin 2015, la *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises* a constitué un gain de 6,7 M\$ (gain de 0,8 M\$ en 2014).

De plus, au cours de la période de six mois close le 30 juin 2015, Boralex a refacturé pour 0,4 M\$ de salaires, frais de gestion et autres frais à cette coentreprise dans le cadre de l'exploitation du parc éolien (0,7 M\$ en 2014).

Coentreprise phase II

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2015, la Coentreprise phase II a réalisé un résultat net de 2,0 M\$ (0,2 M\$ en 2014), la quote-part pour Boralex étant de 1,0 M\$ (0,1 M\$ en 2014). Boralex a refacturé pour 0,3 M\$ de salaires et frais de gestion à cette coentreprise dans le cadre de l'exploitation du parc éolien (0,6 M\$ en 2014).

Participations dans les Coentreprises

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

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

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

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

Saisonnalité

		Périodes de trois	mois closes les		Période de 12 mois close le
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	30 septembre 2014	31 décembre 2014	31 mars 2015	30 juin 2015	30 juin 2015
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	203 769	370 742	559 760	439 212	1 573 483
Centrales hydroélectriques	139 938	154 752	113 587	205 678	613 955
Centrales thermiques	45 909	34 092	59 155	15 628	154 784
Site solaire	1 952	1 080	1 038	2 030	6 100
	391 568	560 666	733 540	662 548	2 348 322
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	24 042	44 913	67 369	51 808	188 132
Centrales hydroélectriques	12 236	14 312	12 584	16 785	55 917
Centrales thermiques	5 660	7 569	10 736	3 467	27 432
Site solaire	945	514	485	926	2 870
	42 883	67 308	91 174	72 986	274 351
BAIIA(A)					
Sites éoliens	17 466	36 846	54 494	40 136	148 942
Centrales hydroélectriques	8 816	9 730	9 247	12 741	40 534
Centrales thermiques	588	1 188	4 525	(654)	5 647
Site solaire	850	391	404	837	2 482
	27 720	48 155	68 670	53 060	197 605
Corporatif et éliminations	(4 439)	(8 731)	(6 355)	(6 416)	(25 941)
	23 281	39 424	62 315	46 644	171 664
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(9 551)	(7 011)	6 606	(4 978)	(14 934)
Activités abandonnées	312	716	_	_	1 028
	(9 239)	(6 295)	6 606	(4 978)	(13 906)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(0,25)\$	(0,18) \$	0,14 \$	(0,10) \$	(0,35) \$
Activités abandonnées	0,01 \$	0,02 \$	_	_	0,03 \$
	(0,24) \$	(0,16) \$	0,14 \$	(0,10) \$	(0,32) \$
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT					
En dollars	7 577	22 008	42 753	27 499	99 837
Par action (de base)	0,20 \$	0,57 \$	0,90 \$	0,57 \$	2,32 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	38 390 851	38 411 980	47 759 276	47 951 885	43 089 909

II B – Analyse des résultats et de la situation financière – Consolidation proportionnelle

		Périodes de trois	mois closes les		Période de 12 mois close le
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	30 septembre 2013	31 décembre 2013	31 mars 2014	30 juin 2014	30 juin 2014
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	96 921	249 276	381 389	255 728	983 314
Centrales hydroélectriques	131 786	142 912	123 587	223 702	621 987
Centrales thermiques	33 851	31 448	71 116	18 521	154 936
Site solaire	2 098	980	1 185	2 042	6 305
	264 656	424 616	577 277	499 993	1 766 542
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	11 822	31 676	47 948	31 264	122 710
Centrales hydroélectriques	11 206	12 746	13 996	17 622	55 570
Centrales thermiques	4 657	6 976	12 976	3 885	28 494
Site solaire	966	469	602	1 021	3 058
	28 651	51 867	75 522	53 792	209 832
BAIIA(A)					
Sites éoliens	7 347	26 136	41 161	24 626	99 270
Centrales hydroélectriques	7 595	9 002	10 167	14 002	40 766
Centrales thermiques	(614)	26	4 572	(1 101)	2 883
Site solaire	853	438	491	902	2 684
	15 181	35 602	56 391	38 429	145 603
Corporatif et éliminations	(2 001)	(4 226)	(4 634)	(6 252)	(17 113)
	13 180	31 376	51 757	32 177	128 490
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(8 489)	394	7 048	(5 069)	(6 116)
Activités abandonnées	917	74	839	785	2 615
	(7 572)	468	7 887	(4 284)	(3 501)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(0,22)\$	0,01 \$	0,19 \$	(0,13) \$	(0,15)
Activités abandonnées	0,02 \$	_	0,02 \$	0,02 \$	0,06
	(0,20) \$	0,01 \$	0,21 \$	(0,11)\$	(0,09)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(0,22) \$	0,01 \$	0,17 \$	(0,13)\$	(0,15)
Activités abandonnées	0,02 \$	_	0,02 \$	0,02 \$	0,06
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	(0,20) \$	0,01 \$	0,19 \$	(0,11)\$	(0,09)
En dollars	(5 333)	16 086	36 568	12 200	59 521
Par action (de base)	(0,14) \$	0,43 \$	0,96\$	0,32 \$	1,57
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	37 748 196	37 757 835	37 980 635	38 346 572	37 957 123

Faits saillants financiers

	Périodes de trois mois closes les 30 juin			Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	2015	2014	2015	2014	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	439 212	255 728	998 972	637 117	
Centrales hydroélectriques	205 678	223 702	319 265	347 289	
Centrales thermiques	15 628	18 521	74 783	89 637	
Site solaire	2 030	2 042	3 068	3 227	
	662 548	499 993	1 396 088	1 077 270	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	51 808	31 264	119 176	79 213	
Centrales hydroélectriques	16 785	17 622	29 369	31 618	
Centrales thermiques	3 467	3 885	14 203	16 861	
Site solaire	926	1 021	1 411	1 623	
	72 986	53 792	164 159	129 315	
BAIIA(A)					
Sites éoliens	40 136	24 626	94 630	65 787	
Centrales hydroélectriques	12 741	14 002	21 988	24 169	
Centrales thermiques	(654)	(1 101)	3 871	3 471	
Site solaire	837	902	1 241	1 393	
	53 060	38 429	121 730	94 820	
Corporatif et éliminations	(6 416)	(6 252)	(12 772)	(10 886)	
	46 644	32 177	108 958	83 934	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(4 978)	(5 069)	1 628	1 980	
Activités abandonnées	_	785	_	1 624	
	(4 978)	(4 284)	1 628	3 604	
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(0,10)\$	(0,13) \$	0,03 \$	0,05 \$	
Activités abandonnées	_	0,02 \$	_	0,04 \$	
	(0,10) \$	(0,11) \$	0,03 \$	0,09 \$	
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	(1) 1) 4	(-, , +	7,1.4	-, +	
En dollars	27 499	12 200	70 251	48 768	
Par action (de base)	0,57 \$	0,32 \$	1,47 \$	1,28 \$	
Puissance moyenne en exploitation (MW)	968	663	954	663	
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	47 951 885	38 346 572	47 856 113	38 164 614	

Données relatives à l'état de la situation financière

	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2015	2014
Total de l'actif	2 437 755	2 288 750
Emprunts*	1 395 726	1 477 020
Débentures convertibles	366 764	232 977
Total du passif	2 045 331	1 952 948
Total des capitaux propres	392 424	335 802

 $[\]ensuremath{^*}$ Incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts.

Analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 30 juin 2015

Consolidé

Tant au deuxième trimestre que pour les six premiers mois de l'exercice 2015, la consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises phases I et II se reflète essentiellement sur le volume de production, les produits, le BAIIA(A) et la marge brute d'autofinancement de Boralex. Elle n'a eu aucun effet sur le résultat net et le résultat par action par rapport à la méthode IFRS de la mise en équivalence.

Dans le tableau suivant, qui présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) pour la période de trois mois close le 30 juin 2015, l'effet de la consolidation proportionnelle est principalement observable aux postes *Mises en service* et *Volume* :

	Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2014	53 792		32 177	
Mises en service*	18 589	34,6 %	13 281	41,3 %
Prix	(816)	(1,5) %	(816)	(2,5) %
Volume	1 571	2,9 %	1 754	5,4 %
Primes de puissance	129	0,2 %	129	0,4 %
Effet des taux de change	(262)	(0,5) %	242	0,8 %
Coût des matières premières	_	_	297	0,9 %
Entretien	_	_	(133)	(0,4) %
Autres	(17)	_	(287)	(0,9) %
Variation	19 194	35,7 %	14 467	45,0 %
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	72 986		46 644	

^{*} Mises en service de la centrale hydroélectrique Jamie Creek (Canada) en mai 2014, du site éolien Fortel-Bonnières (France) en octobre et novembre 2014, des sites éoliens Témiscouata I et Coentreprise phase II (Canada) en décembre 2014, du site éolien St-François (France) en mars et avril 2015 et du site éolien Comes de l'Arce (France) en avril 2015 et l'acquisition de 12 parcs éoliens en exploitation en France le 18 décembre 2014, d'une puissance de 186 MW.

Résultat d'exploitation de la période de trois mois

L'impact bénéfique de la consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises est double, puisqu'il se traduit à la fois par une augmentation significative du volume de production de la Coentreprise phase I, en exploitation depuis la fin de l'année 2013, et par la contribution de la Coentreprise phase II mise en service au début décembre 2014.

Production

Au cours du deuxième trimestre de 2015, la part de 50 % de Boralex dans la production des Coentreprises phases I et II a représenté 137 878 MWh, ce qui se compare à la part de 92 220 MWh de Boralex dans la production de la Coentreprise phase I réalisée au deuxième trimestre de 2014. Ainsi, en plus de la participation additionnelle de la phase II, la phase I a affiché une croissance organique de 19,5 % de sa production, ce qui confirme la qualité exceptionnelle du site de la Seigneurie de Beaupré et l'expertise des équipes de Boralex chargées de l'exploitation de ce site de grande envergure.

Ainsi, pour le deuxième trimestre de 2015, la consolidation proportionnelle de la production des Coentreprises représente un apport additionnel de 26,3 % par rapport à la production totale de Boralex calculée selon IFRS. Incluant sa quote-part dans les Coentreprises, la production totale de la Société au deuxième trimestre de 2015 a ainsi augmenté de 32,5 % par rapport au même trimestre de 2014 (comparativement à une croissance de 28,7 % selon IFRS).

Produits

La part de Boralex dans les produits des Coentreprises s'est chiffrée à 14,8 M\$ au deuxième trimestre de 2015, comparativement à 10,0 M\$ à la même période en 2014. En plus des produits additionnels générés par la mise en service de la phase II, cette hausse s'explique par un effet de volume favorable de 2,0 M\$ attribuable à la Coentreprise phase I.

La consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises représente un ajout de 25,4 % aux produits trimestriels de Boralex par rapport à IFRS. Incluant sa quote-part dans les Coentreprises, les produits totaux de la Société au deuxième trimestre de 2015 ont augmenté de 35,7 % par rapport au même trimestre en 2014 (comparativement à une croissance de 32,8 % selon IFRS).

BAIIA(A)

		Périodes de trois mois closes les 30 juin		
(en milliers de \$)	2015	2014		
BAIIA(A) (IFRS)	35 947	23 516		
Moins : Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II	1 901	(456)		
Plus : BAIIA(A) Coentreprises phases I et II	12 598	8 230		
Autres	_	(25)		
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	46 644	32 177		

Au deuxième trimestre de 2015, la part de Boralex dans le BAIIA(A) des Coentreprises s'est chiffrée à 12,6 M\$ comparativement à 8,2 M\$ en 2014, cette hausse de 53,1 % étant attribuable à la mise en service de la phase II ainsi qu'à la hausse de la productivité de la phase I. Comme l'illustre le tableau ci-dessus, la consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 10,7 M\$, soit de 29,8 %, sur le BAIIA(A) consolidé du deuxième trimestre de 2015 par rapport à IFRS. Cet écart s'explique principalement par l'élimination du poste *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II*, lequel comprend des éléments non liés au BAIIA(A) des Coentreprises tels les frais d'amortissement et les charges financières, et par l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises.

En vertu de la consolidation proportionnelle, le BAIIA(A) consolidé du deuxième trimestre a affiché une hausse de 14,5 M\$, soit de 45,0 % sur la même période en 2014, (comparativement à une hausse de 12,4 M\$ ou de 52,9 % selon IFRS).

Résultat net

Tenant compte de l'amortissement, des charges financières, des autres éléments et de l'impôt sur le résultat, la consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises phases I et II n'a pas eu d'incidence sur le résultat net attribuable aux actionnaires et sur le résultat net par action.

Éolien

Pour le secteur éolien, et ce, tant au deuxième trimestre que pour les six premiers mois de l'exercice 2015, l'impact de la consolidation proportionnelle se reflète au niveau du volume de production, des produits et du BAIIA(A). Il apparaît en partie au poste *Volume* qui reflète l'incidence bénéfique sur les résultats du secteur de la hausse de la production de la Coentreprise phase I entre les deux périodes comparatives, et en partie au poste *Mises en service* qui, en plus de la contribution additionnelle des sites français Fortel-Bonnières et St-François ainsi que du site québécois Témiscouata I, inclut 50 % de la production, des produits et du BAIIA(A) générés par la mise en service de la Coentreprise phase II en décembre 2014.

Le tableau suivant présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) pour la période de trois mois close le 30 juin 2015 :

	Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2014	31 264		24 626	
Mises en service*	18 392	58,8 %	13 539	55,0 %
Prix	146	0,5 %	146	0,6 %
Volume	3 337	10,7 %	3 337	13,6 %
Effet des taux de change	(1 310)	(4,2) %	(950)	(3,9) %
Entretien	_	_	(423)	(1,7) %
Autres	(21)	(0,1) %	(139)	(0,6) %
Variation	20 544	65,7 %	15 510	63,0 %
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	51 808		40 136	

^{*} Mises en service du site éolien Fortel-Bonnières (France) en octobre et novembre 2014, des sites éoliens Témiscouata I et Coentreprise phase II (Canada) en décembre 2014, du site éolien St-François (France) en mars et avril 2015 et du site éolien Comes de l'Arce (France) en avril 2015 et l'acquisition de 12 parcs éoliens en exploitation en France le 18 décembre 2014, d'une puissance de 186 MW.

Résultat d'exploitation de la période de trois mois

Production

Pour le deuxième trimestre de 2015, l'ajout de la part de 137 878 MWh de Boralex dans la production des Coentreprises phases I et II (92 220 MWh au même trimestre en 2014) représente un apport additionnel de 45,8 % par rapport à la production éolienne totale calculée selon IFRS. En incluant la part des Coentreprises, le secteur éolien a affiché une hausse de 71,7 % de sa production sur la même période en 2014, (comparativement à une croissance de 84,3 % selon IFRS).

Produits

Sur la même base de comparaison, en incluant la part de 14,8 M\$ de Boralex dans les produits des Coentreprises au deuxième trimestre de 2015 (10,0 M\$ à la même période en 2014), la consolidation proportionnelle a pour effet d'augmenter les produits trimestriels du secteur éolien de 40,0 % par rapport à IFRS. Selon la consolidation proportionnelle, le secteur éolien affiche une hausse de 65,7 % de ses produits sur la même période en 2014, (comparativement à une croissance de 73,8 % selon IFRS).

BAIIA(A)

_		Périodes de trois mois closes les 30 juin		
(en milliers de \$)	2015	2014		
BAIIA(A) (IFRS)	30 094	16 610		
Moins : Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II	2 555	214		
Plus : BAIIA(A) Coentreprises phases I et II	12 597	8 230		
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	40 136	24 626		

Comme l'illustre le tableau ci-dessus, la consolidation proportionnelle a un impact favorable net de 10,0 M\$, soit de 33,4 %, sur le BAIIA(A) sectoriel du deuxième trimestre de 2015 par rapport à IFRS. Rappelons que cet écart s'explique principalement par l'élimination du poste *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II*, lequel comprend des éléments non liés au BAIIA(A) des Coentreprises dont les frais d'amortissement et les charges financières, et par l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises.

Ainsi, au deuxième trimestre de 2015, la part de Boralex de 12,6 M\$ dans le BAIIA(A) des Coentreprises (8,2 M\$ en 2014) s'est traduite par une hausse de 15,5 M\$ ou de 63,0 % du BAIIA(A) de ce secteur par rapport à la même période en 2014 selon la méthode de consolidation proportionnelle (comparativement à une hausse de 13,5 M\$ ou de 81,2 % selon IFRS).

Analyse des résultats d'exploitation de la période de six mois close le 30 juin 2015

Consolidé

Le tableau suivant présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) pour la période de six mois close le 30 juin 2015 :

	Produits de la vente	Produits de la vente d'énergie		
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2014	129 315		83 934	
Mises en service*	42 781	33,1 %	30 726	36,6 %
Prix	(2 646)	(2,0) %	(2 646)	(3,2) %
Volume	(3 200)	(2,5) %	(2 129)	(2,5) %
Primes de puissance	(543)	(0,4) %	(543)	(0,6) %
Effet des taux de change	(1 511)	(1,2) %	(431)	(0,5) %
Coût des matières premières	_	_	668	0,8 %
Développement - prospection	_	_	(578)	(0,7) %
Autres	(37)	(0,1) %	(43)	(0,1) %
Variation	34 844	26,9 %	25 024	29,8 %
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	164 159		108 958	

^{*} Mises en service de la centrale hydroélectrique Jamie Creek (Canada) en mai 2014, du site éolien Fortel-Bonnières (France) en octobre et novembre 2014, du site éolien Témiscouata I et des Coentreprises phase II (Canada) en décembre 2014, du site éolien St-François (France) en mars et avril 2015 et du site éolien Comes de l'Arce (France) en avril 2015 et l'acquisition de 12 parcs éoliens en exploitation en France le 18 décembre 2014, d'une puissance de 186 MW.

Résultats d'exploitation de la période de six mois

Production

Pour la première moitié de 2015, la part de 50 % de Boralex dans la production des Coentreprises phases I et II a représenté 311 743 MWh (208 750 MWh à la même période en 2014), soit un apport additionnel de 28,7 % par rapport à la production totale de Boralex calculée selon IFRS. En plus de la participation additionnelle de la phase II, la phase I a affiché une croissance organique de 20,2 % de sa production. Pour le premier semestre de 2015, la production totale de la Société a ainsi augmenté de 29,6 % par rapport à 2014 en vertu de la consolidation proportionnelle (comparativement à une croissance de 24,8 % selon IFRS).

Produits

La part de Boralex dans les produits des Coentreprises s'est chiffrée à 33,4 M\$ au premier semestre de 2015, comparativement à 22,6 M\$ à la même période en 2014. En plus des produits additionnels générés par la mise en service de la phase II, cette hausse s'explique par un effet de volume favorable de 4,7 M\$ attribuable à la Coentreprise phase I.

La consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises représente un ajout de 25,6 % aux produits semestriels de Boralex par rapport à IFRS. Incluant sa quote-part dans les Coentreprises, les produits totaux de la Société pour les six premiers mois de 2015 ont augmenté de 26,9 % par rapport à la même période en 2014 (comparativement à une croissance de 22,4 % selon IFRS).

BAIIA(A)

		Périodes de six mois closes les 30 juin		
(en milliers de \$)	2015	2014		
BAIIA(A) (IFRS)	87 701	65 721		
Moins : Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II	7 764	899		
Plus : BAIIA(A) Coentreprises phases I et II	29 021	19 200		
Autres	_	(88)		
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	108 958	83 934		

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2015, la part de Boralex dans le BAIIA(A) des Coentreprises a totalisé 29,0 M\$ comparativement à 19,2 M\$ en 2014, dû à la mise en service de la phase II et à l'effet de volume favorable de 4,7 M\$ de la phase I.

Comme l'illustre le tableau du BAIIA(A), la consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 21,3 M\$, soit de 24,2 %, sur le BAIIA(A) consolidé de 2015 par rapport à IFRS. Toujours en vertu de la consolidation proportionnelle, le BAIIA(A) consolidé de la première moitié de 2015 a affiché une hausse de 25,0 M\$, soit de 29,8 % sur celui en 2014, (comparativement à une hausse de 22,0 M\$ ou de 33,4 % selon IFRS).

Résultat net

La consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises phases I et II n'a pas eu d'incidence sur le résultat net attribuable aux actionnaires.

Éolien

Le tableau suivant présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) pour la période de six mois close le 30 juin 2015 :

	Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2014	79 213		65 787	
Mises en service*	42 155	53,3 %	31 770	48,2 %
Prix	311	0,4 %	311	0,5 %
Volume	593	0,7 %	593	0,9 %
Effet des taux de change	(3 060)	(3,9) %	(2 384)	(3,6) %
Entretien	_	_	(843)	(1,3) %
Développement - prospection	_	_	(131)	(0,2) %
Autres	(36)	_	(473)	(0,7) %
Variation	39 963	50,5 %	28 843	43,8 %
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	119 176		94 630	

^{*} Mise en service du site éolien Fortel-Bonnières (France) en octobre et novembre 2014, des sites éoliens Témiscouata I et Coentreprise phase II (Canada) en décembre 2014, du site éolien St-François (France) en mars et avril 2015 et du site éolien Comes de l'Arce (France) en avril 2015 et l'acquisition de 12 parcs éoliens en exploitation en France le 18 décembre 2014, d'une puissance de 186 MW.

Résultats d'exploitation de la période de six mois

Production

Pour le secteur éolien, la consolidation proportionnelle de la part de Boralex dans la production des Coentreprises phases I et II totalisant 311 743 MWh au cours de la période de six mois close le 30 juin 2015 (208 750 MWh à la même période en 2014) représente un apport additionnel de 45,4 % comparativement aux données IFRS. Incluant la quote-part dans les Coentreprises, la production totale du secteur éolien en 2015 a ainsi augmenté de 56,8 % sur 2014 (comparativement à une croissance de 60,4 % selon IFRS).

Produits

La consolidation proportionnelle de la part de Boralex dans les produits des Coentreprises, au montant de 33,4 M\$ au premier semestre de 2015 (22,6 M\$ en 2014) représente un ajout de 39,0 % aux produits semestriels du secteur éolien calculés selon IFRS. Sur la base de la consolidation proportionnelle, les produits totaux du secteur au cours de la période de six mois close le 30 juin 2015 ont augmenté de 50,5 % par rapport 2014 (comparativement à une croissance de 51,3 % selon IFRS).

BAIIA(A)

	Périodes de six mois closes les 30 juin		
(en milliers de \$)	2015	2014	
BAIIA(A) (IFRS)	74 680	48 821	
Moins : Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II	9 071	2 234	
Plus : BAIIA(A) Coentreprises phases I et II	29 021	19 200	
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	94 630	65 787	

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2015, la consolidation proportionnelle de la part de 29,0 M\$ de Boralex dans le BAIIA(A) des Coentreprises (19,2 M\$ en 2014) a un effet favorable net de 20,0 M\$, soit de 26,7 %, sur le BAIIA(A) sectoriel de 2015 par rapport à IFRS. Toujours en vertu de la consolidation proportionnelle, le BAIIA(A) du secteur éolien de 2015 a affiché une hausse de 28,8 M\$ ou de 43,8 % sur celui 2014, (comparativement à une hausse de 25,9 M\$ ou de 53,0 % selon IFRS).

La direction de Boralex est satisfaite des résultats obtenus à ce jour par ces sites de grande envergure, dont la productivité augure favorablement pour l'avenir.

Situation de trésorerie

Période de trois mois

En vertu de la consolidation proportionnelle, la marge brute d'autofinancement de la période de trois mois close le 30 juin 2015 affiche une hausse de 8,2 M\$ par rapport à la méthode de mise en équivalence en IFRS, due en majeure partie à l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II. De plus, les liquidités générées par la variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation sont de 5,5 M\$ supérieures en vertu de la consolidation proportionnelles que selon IFRS. Au total, les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation sont donc de 13,7 M\$ plus élevés en vertu de la consolidation proportionnelles que selon IFRS.

Pour leur part, les fonds requis par les activités d'investissement n'affichent qu'une légère augmentation de 0,1 M\$ selon la consolidation proportionnelle. Enfin, les flux de trésorerie totaux nets générés par les activités de financement sont inférieurs de 6,5 M\$ par rapport à IFRS, dû principalement aux versements sur les emprunts non courants des Coentreprises.

Au total, la consolidation proportionnelle a pour effet d'augmenter de 53,8 M\$ la trésorerie et équivalents de trésorerie entre les 31 décembre et 30 juin 2015, ce qui se compare à un ajout de 46,6 M\$ selon IFRS, soit une différence favorable nette de 7,1 M\$.

Période de six mois

Selon la consolidation proportionnelle, la marge brute d'autofinancement de la période de six mois close le 30 juin 2015 se chiffre à 70,3 M\$, (comparativement à 59,5 M\$ selon IFRS). Cette addition de 10,8 M\$ s'explique en majeure partie par l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II, lequel a plus que comblé la distribution de 9,6 M\$ versée par ces dernières à Boralex au cours du premier trimestre. En outre, les liquidités générées par la variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation sont supérieures de 0,8 M\$ par rapport à IFRS. Par conséquent, les fonds générés par les activités d'exploitation pour la première moitié de 2015 sont de 11,5 M\$ plus élevés en vertu de la consolidation proportionnelles que selon IFRS.

Les fonds requis par les activités d'investissement affichent une légère augmentation de 0,8 M\$ en vertu de la consolidation proportionnelle, soit principalement un montant supplémentaire de 2,5 M\$ alloué à l'acquisition de nouvelles immobilisations, net de l'utilisation de l'encaisse affectée à cette fin de 1,7 M\$. Pour leur part, les flux de trésorerie générés par les activités de financement sont inférieurs de 6,9 M\$ par rapport à IFRS, dû principalement aux versements sur les emprunts non courants des Coentreprises phases I et II.

Par conséquent, la consolidation proportionnelle augmente de 54,5 M\$ la trésorerie et équivalents de trésorerie entre le 31 décembre 2014 et le 30 juin 2015, (comparativement à une augmentation de 50,7 M\$ selon IFRS), soit une différence favorable nette de 3,8 M\$.

Situation financière au 30 juin 2015

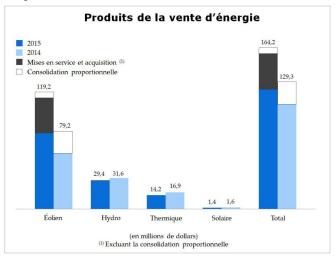
Au niveau de la situation financière, les principales variations produites par la consolidation proportionnelle sont les suivantes :

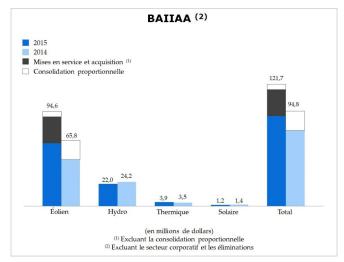
- une augmentation de 32,0 M\$ du total des actifs courants, dont 20,9 M\$ au niveau du total de l'encaisse affectée et de la trésorerie et équivalents de trésorerie, et 10,3 M\$ au poste Clients et autres débiteurs ;
- une augmentation de 331,7 M\$ du total des actifs non courants, essentiellement attribuable à un ajout de 418,2 M\$ à la valeur des immobilisations corporelles, en partie compensé par l'élimination du poste *Participations dans les Coentreprises* au montant de 88,8 M\$;
- une augmentation de 24,5 M\$ du total des passifs courants, constituée principalement de la part à moins d'un an des emprunts non courants; et
- une augmentation de 339,7 M\$ du total des passifs non courants, incluant principalement un ajout de 289,6 M\$ aux emprunts non courants, un ajout de 18,9 M\$ aux autres passifs financiers non courants et un ajout de 30,0 M\$ aux revenus différés.

Ainsi, selon la méthode de la consolidation proportionnelle, la trésorerie et équivalents de trésorerie et l'encaisse affectée totalisent 153,2 M\$ au 30 juin 2015, (comparativement à 132,2 M\$ selon IFRS).

Répartitions sectorielle et géographique des résultats des activités poursuivies des périodes de six mois closes les 30 juin 2015 et 2014

Répartition sectorielle





Le texte suivant décrit l'évolution sectorielle des produits et du BAIIA(A) pour la période de six mois close le 30 juin 2015 par rapport à la même période en 2014 selon la consolidation proportionnelle (voir les sections *Mesures non conformes aux IFRS* et *Conciliation entre IFRS et Consolidation proportionnelle*).

Éolien

Au cours des six premiers mois de l'exercice de 2015, les produits de ce secteur ont affiché une croissance de 50,5 % par rapport à l'année précédente, faisant passer sa participation aux produits consolidés de 61,3 % en 2014 à 72,6 % en 2015. La forte progression des produits de ce secteur s'explique essentiellement par l'expansion de sa base d'actifs, dont :

- la mise en service d'un total de 113 MW (part nette de Boralex) additionnels au quatrième trimestre de 2014 (site français Fortel-Bonnières et sites canadiens Coentreprise phase II et Témiscouata I) et au premier semestre de 2015 (sites français St-François et Comes de l'Arce) ; et
- l'acquisition, en date du 18 décembre 2014, des 12 sites éoliens de BEV en exploitation en France, totalisant 186 MW.

Le BAIIA(A) du secteur éolien pour le premier semestre de 2015 a affiché une hausse de 43,8 % sur la même période en 2014, si bien que sa participation au BAIIA(A) consolidé (avant éléments corporatifs et éliminations) est passée de 69,4 % en 2014 à 77,3 % en 2015, renforçant sa position de plus important générateur de BAIIA(A) de Boralex. Ce secteur affiche également une marge de BAIIA(A) supérieure à la moyenne des actifs globaux de Boralex, soit de l'ordre de 79,9 % au premier semestre de 2015 (83,1 % en 2014). Compte tenu de l'impact, à partir 2015, de l'acquisition de BEV et des mises en service récentes totalisant 113 MW, des projets éoliens en cours de développement représentant une puissance contractée additionnelle totale de 127 MW, de même que de l'importante réserve de projets éoliens potentiels s'offrant à Boralex, l'apport prépondérant de ce secteur à la rentabilité d'exploitation de la Société est appelé à s'accentuer au cours des trimestres et des années à venir, favorisant la solidité de sa marge bénéficiaire moyenne.

Hydroélectrique

Les produits de ce secteur ont diminué de 7,0 % entre les deux périodes comparatives, en raison principalement de conditions climatiques plus difficiles et de la faiblesse des prix de vente au marché dans le nord-est des États-Unis. Par conséquent, et tenant compte également de l'expansion importante du secteur éolien, sa contribution aux produits consolidés est passée de 24,4 % en 2014, à 17,9 % en 2015. Pour les mêmes facteurs cités précédemment, le BAIIA(A) semestriel du secteur hydroélectrique a reculé de 9,1 % par rapport à la même période en 2014, si bien qu'il a représenté 18,0 % du BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations), comparativement à 25,5 % l'année précédente. Toutefois, la marge de BAIIA(A) du secteur hydroélectrique en pourcentage de ses produits demeure élevée, étant passée de 76,6 % en 2014 à 74,8 % en 2015.

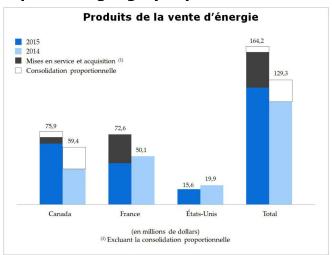
Thermique

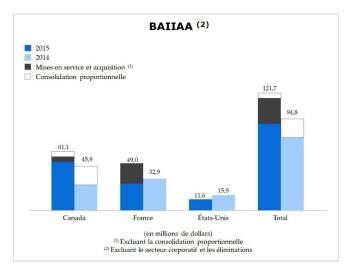
Les produits du secteur thermique ont diminué de 16,0 % entre les deux périodes comparatives dû principalement à la baisse de l'euro, à un recul du prix de vente moyen et à une diminution du volume de production d'électricité. Ce secteur a donc compté pour 8,6 % des produits consolidés des six premiers mois de 2015, par rapport à 13,1 % en 2014. Cependant, le BAIIA(A) du secteur thermique a augmenté de 11,4 % par rapport au premier semestre de 2014. Ce secteur a ainsi compté pour 3,2 % du BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) comparativement à 3,7 % l'année précédente. Quant à sa marge de BAIIA(A), elle est passée de 20,7 % en 2014 à 27,5 % en 2015, en partie grâce à une diminution du coût du gaz naturel en France.

Solaire

Pour la période de six mois close le 30 juin 2015, l'unique site solaire actuellement en exploitation de Boralex a généré un BAIIA(A) de 1,2 M\$ sur des produits de 1,4 M\$, ce qui représente une marge de BAIIA(A) de 85,7 %, comparativement à un BAIIA(A) de 1,4 M\$ sur des produits de 1,6 M\$ en 2014, soit une marge de 87,5%. Le secteur solaire, qui ne représente pour l'instant qu'une part marginale du portefeuille énergétique de Boralex, a ainsi généré moins de 1,0 % des produits et 1,0 % du BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) au cours du premier semestre de l'exercice 2015. La part de ce secteur augmentera légèrement à la suite de la mise en service prochaine du site Montfort-Peyruis de 10 MW prévue pour l'été 2015.

Répartition géographique





Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2015, la répartition géographique des produits de la vente d'énergie de Boralex a été comme suit :

- 46,3 % au Canada, par rapport à 46,0 % en 2014;
- 44,2 % en France, par rapport à 38,7 % en 2014 ; et
- 9,5 % aux États-Unis, par rapport à 15,3 % en 2014.

C'est le poids relatif de la France qui a le plus augmenté en raison principalement de l'acquisition de BEV en décembre 2014. Quant à l'augmentation de la part relative des produits générés par les actifs canadiens, elle s'explique surtout par la mise en service de la Coentreprise phase II et du site Témiscouata I en décembre 2014, jumelée à la bonne performance de la Coentreprise phase I. La part relative des opérations canadiennes et européennes se trouve ainsi presque en équilibre, ce qui vient renforcer les avantages offerts par la diversification géographique de la base d'actifs de Boralex en termes de conditions climatiques et d'opportunités de croissance. Enfin, la pondération plus importante des marchés français et canadien, ainsi que la baisse de la production et du prix de vente moyen des centrales hydroélectriques américaines, expliquent la diminution du poids relatif des produits réalisés aux États-Unis.

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 et le coefficient d'endettement net comme mesures de performance. La direction est d'avis que ces mesures représentent des indicateurs financiers largement utilisés par les investisseurs pour évaluer la performance d'exploitation et la capacité d'une entreprise à générer des liquidités à même ses activités d'exploitation.

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

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

BAIIA(A)

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

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

IFRS				
	Périodes de closes le		Périodes d closes le	e six mois s 30 juin
(en milliers de \$)	2015	2014	2015	2014
Résultat net	(4 485)	(4 679)	3 568	4 704
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(1 786)	(1 270)	325	3 576
Charges financières	18 730	14 257	36 256	27 950
Amortissement	24 745	15 042	43 504	30 159
BAIIA	37 204	23 350	83 653	66 389
Ajustements:				
Résultat net des activités abandonnées	_	(785)	_	(1 624)
Perte nette sur instruments financiers	241	493	4 617	1 412
Perte (Gain) de change	(1 421)	458	(415)	117
Autres gains	(77)	_	(154)	(573)
BAIIA(A)	35 947	23 516	87 701	65 721

Consolidation proportionnelle				
	Périodes de closes les		Périodes d closes le	e six mois s 30 juin
(en milliers de \$)	2015	2014	2015	2014
Résultat net	(4 485)	(4 704)	3 568	4 616
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(1 786)	(1 270)	325	3 576
Charges financières	24 296	19 304	47 254	37 954
Amortissement	30 278	19 467	54 569	38 834
BAIIA	48 303	32 797	105 716	84 980
Ajustements:				
Résultat net des activités abandonnées	_	(785)	_	(1 624)
Perte nette sur instruments financiers	241	30	4 617	1 678
Perte (Gain) de change	(1 421)	458	(416)	119
Autres gains	(479)	(323)	(959)	(1 219)
BAIIA(A)	46 644	32 177	108 958	83 934

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en milliers de \$)	2015	2014	2015	2014
BAIIA(A) (IFRS)	35 947	23 516	87 701	65 721
Moins : Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II	1 901	(456)	7 764	899
Plus : BAIIA(A) Coentreprises phases I et II	12 598	8 230	29 021	19 200
Autres	_	(25)	_	(88)
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	46 644	32 177	108 958	83 934

Marge brute d'autofinancement

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

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

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

IFRS	Périodes de closes les		Périodes d closes les	
(en milliers de \$)	2015	2014	2015	2014
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	13 057	3 913	62 124	37 681
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(6 209)	(3 826)	2 657	616
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	19 266	7 739	59 467	37 065

Consolidation proportionnelle				
	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en milliers de \$)	2015	2014	2015	2014
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	26 790	8 331	73 670	48 849
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(709)	(3 869)	3 419	81
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	27 499	12 200	70 251	48 768

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

Coefficient d'endettement net

La Société définit l'endettement net comme suit :

	IFRS		Consolidation proportionnelle	
	Au 30 juin	Au 31 décembre	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2015	2014	2015	2014
Emprunts non courants	977 626	989 087	1 267 227	1 285 258
Part à moins d'un an des emprunts	108 191	172 044	128 499	191 762
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	21 081	21 713	37 704	39 252
Moins:				
Crédit-relais*	_	100 000	_	100 000
Trésorerie et équivalents de trésorerie	126 055	75 394	141 350	86 845
Encaisse affectée	6 190	12 459	11 822	19 814
Endettement net	974 653	994 991	1 280 258	1 309 613
Endettement net excluant les emprunts non courants tirés sur les projets en construction	922 931	956 311	1 228 536	1 270 933

^{*} Le crédit-relais a été exclu de l'endettement net au 31 décembre 2014 puisqu'il s'agit d'un financement temporaire.

La Société définit sa capitalisation totale aux livres comme suit :

	IFRS		Consolidation proportionnelle	
	Au 30 juin	Au 31 décembre	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2015	2014	2015	2014
Total des capitaux propres	392 941	336 319	392 424	335 802
Crédit-relais	_	100 000	_	100 000
Endettement net	974 653	994 991	1 280 258	1 309 613
Débentures convertibles	366 764	232 977	366 764	232 977
Frais reliés à l'émission des débentures convertibles, nets de l'amortissement cumulé	8 755	2 765	8 755	2 765
Impôts différés reliés aux débentures convertibles	6 584	5 158	6 584	5 158
Intérêts implicites calculés sur les débentures convertibles	(12 521)	(10 942)	(12 521)	(10 942)
Capitalisation totale aux livres	1 737 176	1 661 268	2 042 264	1 975 373

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

	IFRS		Consolidation proportionnelle	
	Au 30 juin	Au 31 décembre	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2015	2014	2015	2014
Endettement net	974 653	994 991	1 280 258	1 309 613
Capitalisation totale aux livres	1 737 176	1 661 268	2 042 264	1 975 373
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	56,1 %	59,9 %	62,7 %	66,3 %
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, excluant les emprunts non courants tirés sur les projets en construction*	54,8 %	58,9 %	61,7 %	65,6 %

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

Instruments financiers

Risque de change

La Société génère des liquidités en devises étrangères dans l'exploitation de ses centrales situées en France et aux États-Unis. La Société réduit dans un premier temps le risque au maximum car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués dans la devise locale. Donc, le risque se situe sur les liquidités résiduelles qui peuvent être distribuées à la société mère. Dans ce contexte et compte tenu de l'importante acquisition de BEV réalisée en décembre 2014, Boralex a conclu une série de contrats de change à terme pour une portion d'environ 75 % des euros dont elle anticipe le rapatriement d'ici janvier 2025. De plus, elle a fixé le taux de change sur le montant additionnel de 25,0 M€ qui sera émis sur la dette-projet européenne lorsque les conditions suspensives seront levées.

En ce qui concerne les flux de trésorerie générés aux États-Unis, la direction considère qu'ils ne représentent pas de risque significatif pour l'instant. 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. L'objectif de la Société dans un tel cas est de protéger le rendement anticipé sur sa mise de fonds en se procurant des instruments de couverture afin d'éliminer la volatilité des déboursés prévus et ainsi stabiliser les coûts importants comme celui des turbines, par exemple.

Risque de prix

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

Au 30 juin 2015, les centrales françaises et canadiennes, ainsi que celles de Hudson Falls et South Glens Falls aux États-Unis possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie dont la très grande majorité sont assujettis de clauses d'indexation partielle ou complète en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 23 MW ou 2 % de la puissance installée de Boralex est assujettie à ce risque.

Risque de taux d'intérêt

Selon IFRS, en date du 30 juin 2015, environ 39 % des emprunts non courants émis portent intérêts à taux variable, excluant le crédit rotatif. Si les taux augmentaient de façon importante dans les années futures, cela pourrait affecter les liquidités disponibles pour le développement des projets de la Société. Cependant, puisque la Société utilise des swaps de taux d'intérêt et des contrats à terme de taux d'intérêt, son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt est réduite à seulement 11 % de la dette totale en IFRS et 9 % en consolidation proportionnelle.

IFRS					
Au 30 juin					
2015		Notionnel a	ctuel	Juste vale	ur
2015	Devise	(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	234 996	327 256	(17 549)	(24 438)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	98 447	98 447	(35 361)	(35 361)
Contrats de change à terme	Euro	124 000	172 682	6 550	6 550
			598 385		(53 249)

Consolidation proportionnel	le				
Au 30 juin 2015		Notionnel a	ctuel	Juste vale	ur
2013	Devise	(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	234 996	327 256	(17549)	$(24\ 438)$
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	339 600	339 600	(54 295)	$(54\ 295)$
Contrats de change à terme	Euro	124 000	172 682	6 550	6 550
			839 538		(72 183)

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 de taux de change et de protéger au maximum le rendement anticipé de ces projets. Ainsi, le fait que la juste valeur soit défavorable n'est qu'une indication que les taux d'intérêt à terme ou les taux de change ont subi une baisse et ne remet pas en question l'efficacité de l'instrument dans la stratégie de gestion du risque.

Le 21 janvier 2015, les swaps de taux d'intérêt en devises canadiennes qui n'étaient pas désignés en comptabilité de couverture ont été désignés à deux nouveaux projets en développement ; Yellow Falls et Frampton. La totalité des contrats se qualifient à la comptabilité de couverture au 30 juin 2015.

Engagements

Les engagements sont discutés dans le rapport annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2015, la Société a conclu les nouveaux engagements suivants:

Canada

Projet solaire Ontario

En juin 2015, la Société a conclu pour un projet solaire en Ontario un contrat pour l'achat des panneaux solaires pour une somme totalisant 1,1 M\$. Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

Projet éolien Frampton

En mars 2015, la Société a conclu, pour le projet éolien Frampton, un contrat d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2030. Ce contrat a une option de résiliation, au gré de la Société, après 7 ans. L'engagement net de la Société dans ce contrat est de 5,6 M\$, en tenant compte seulement des sept premières années du contrat.

En 2015, la Société a conclu, pour le projet éolien Frampton, respectivement un contrat de construction et d'installation d'éoliennes et un contrat pour le poste de transformation et le bâtiment de contrôle. Au 30 juin 2015, les engagements nets dans ces contrats totalisent 38,7 M\$. Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

Projet hydroélectrique Yellow Falls

En 2015, pour le projet hydroélectrique Yellow Falls, la Société a conclu un contrat d'ingénierie. Au 30 juin 2015, l'engagement net de la Société dans ce contrat est de 1,1 M\$. Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

Projet éolien Niagara Region Wind Farm

Le 8 juin 2015, la Société annonce la signature d'une option d'achat conditionnelle pour une participation économique de 25 % dans le projet éolien Niagara Region Wind Farm de 230 MW dont Enercon est le propriétaire majoritaire (l'« Option »). Boralex aura l'obligation d'exercer l'Option si certaines conditions financières se réalisent au moment de la signature d'une convention de financement de projet. Si elle n'est pas exercée à ce moment, l'Option pourra être exercée par Boralex, à sa discrétion, à la suite de la mise en service commerciale du projet. La Société estime à 60,0 M\$ l'équité nécessaire dans ce projet suite à l'exercice de l'Option. Boralex sera l'opérateur du projet à la suite de l'exercice de l'Option. La contrepartie initiale versée par Boralex pour l'acquisition de l'Option sera d'environ 5,0 M\$, ce qui représentera principalement un dépôt payable à Enercon.

L'investissement total prévu pour ce projet d'envergure se situe entre 900 M\$ et 950 M\$ et Boralex coordonne, en partenariat avec Enercon, la phase de construction du projet. Situé dans la municipalité régionale de Niagara, le projet éolien Niagara Region Wind Farm sera composé de 77 turbines Enercon de 3 MW et sa construction a débuté en juin.

France

Projet éolien Calmont

En 2015, la Société a conclu pour le projet éolien Calmont des contrats pour la construction des fondations et du réseau de raccordement. Au 30 juin 2015, les engagements nets dans ces contrats totalisent 1,9 M\$ (1,3 M€). Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

Projet solaire Montfort-Peyruis

En 2015, la Société a conclu pour le projet solaire Montfort-Peyruis des contrats pour la construction du site solaire. Au 30 juin 2015, les engagements nets dans ces contrats totalisent 10,5 M\$ (7,5 M€). Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

Projet éolien Touvent

La Société a repris, lors de l'acquisition du projet éolien Touvent le 5 février 2015, un contrat de construction et d'installation d'éoliennes. Au 30 juin 2015, les engagements nets dans ces contrats totalisent 19,7 M\$ (14,1 M€). Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

Événements subséquents

France

Projet solaire Montfort-Peyruis

Le 10 juillet 2015, la Société a finalisé la clôture du financement à long terme du site solaire Montfort-Peyruis en France. Le prêt, garanti par les actifs de ce parc solaire, se compose d'un montant de 9,7 M \in (13,5 M $^\circ$) et d'un montant de 2,3 M \in (3,2 M $^\circ$) sur un financement rotatif. Le prêt de 9,7 M \in sera amorti en totalité par versements trimestriels sur une période de 17,5 ans. Le premier des remboursements trimestriels se fera trois mois après la mise en service qui est prévue au troisième trimestre de 2015. Le taux d'intérêt sur le financement de 9,7 M \in est variable et basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. Afin de réduire son exposition aux variation de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour un montant nominal de 8,7 M \in (12,1 M $^\circ$) à un taux de 1,48 % sur la durée totale du prêt. Ces swaps permettent de fixer le taux pour 90 % de la dette totale.

En juillet 2015, la société a signé des contrats de location de terrains d'une durée de 30 ans pour le site solaire Montfort-Peyruis. Ces baux sont renouvelables une seule fois au gré de la Société pour la même durée. Les redevances sont payables annuellement et indexées chaque année en fonction d'indices à la consommation et à la construction publiés par l'Institut National de la Statistique et des Études Économiques. Au 30 juin 2015, l'engagement net de la société dans ces contrats de location est de $2,1 \text{ M} \in (2,9 \text{ M}\$)$.

Canada

Frampton

Le 4 août 2015, la Société a annoncé la clôture du financement à long terme du parc éolien Frampton. Le prêt, garanti par les actifs de ce parc éolien, consiste en un prêt de construction de 73,5 M\$ qui se convertira en un prêt à terme remboursable sur une période d'amortissement de 19,5 ans après une certaine période suivant la mise en service qui aura lieu en décembre 2015. Le taux d'intérêt est fixé à 4,20 % sur environ 90 % de la dette totale à partir du 1^{er} janvier 2016. Depuis la phase de construction, jusqu'à cette date, le taux d'intérêt sur le prêt de construction est variable et basé sur CDOR ajusté d'une marge d'un peu moins de 2 %. Les facilités de crédit comportent des montants disponibles pour l'émission des lettres de crédit requises ainsi qu'un crédit-relais pour financer certains coûts remboursables par Hydro-Québec pour un montant total de 7,9 M\$. Rappelons que le projet Frampton est détenu à 67 % par Boralex et 33 % par la municipalité de Frampton.

Facteurs de risque et incertitude

Facteurs de risque

La Société n'a observé aucun changement important au regard des risques auxquels elle est soumise, lesquels sont décrits à la rubrique *Facteur de risque et incertitude* du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

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

La préparation d'états financiers selon les IFRS exige que la direction utilise des estimations et des jugements qui peuvent avoir une incidence importante sur les revenus, les charges, le résultat global, les actifs et les passifs comptabilisés et les informations figurant dans les états financiers consolidés. La direction établit ses estimations en fonction d'un certain nombre de facteurs, notamment, son expérience, les événements en cours et les mesures que la Société pourrait prendre ultérieurement, ainsi que d'autres hypothèses qu'elle juge raisonnables dans les circonstances. De par leur nature, ces estimations font l'objet d'une incertitude relative à la mesure et les résultats réels pourraient être différents. Les estimations et leurs hypothèses sous-jacentes sont périodiquement passées en revue et l'incidence de toute modification est immédiatement comptabilisée.

Les éléments dont il est question sont présentés à la rubrique Facteur de risque et incertitude du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Normes comptables

Modifications de méthodes comptables

IAS 16, Immobilisations corporelles et IAS 38, Immobilisations incorporelles

En mai 2014, l'IASB a modifié les normes IAS 16, « Immobilisations corporelles », et IAS 38, « Immobilisations incorporelles », afin de clarifier les méthodes d'amortissement qui sont permises selon ces normes. La méthode d'amortissement basée sur les revenus ne peut être utilisée pour amortir les immobilisations corporelles. Toutefois, dans des circonstances très limitées, cette méthode peut être utilisée pour l'amortissement des immobilisations incorporelles. Les normes modifiées doivent être appliquées de façon prospective pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 et l'application anticipée est permise. La Société a évalué l'incidence et a adopté par anticipation ces normes à partir du 1^{er} janvier 2015. Les contrats de vente d'énergie pour les centrales hydroélectriques américaines de South Glens Falls et Hudson Falls étaient amortis selon une méthode basée sur leurs revenus. Afin de respecter les normes modifiées, ces contrats sont amortis de façon prospective à partir du 1^{er} janvier 2015 selon la méthode linéaire sur leur durée restante soit 20 et 21 ans ou en 2034 et 2035, respectivement. L'impact annuel de ce changement pour South Glens Falls est une diminution de la dépense d'amortissement pour les années 2015 à 2024 de 0,3 M\$ (0,3 M\$ US). L'impact annuel de ce changement pour Hudson Falls est une diminution de la dépense d'amortissement pour les années 2015 à 2025 de 0,6 M\$ (0,5 M\$ US) et une augmentation de la dépense d'amortissement de 2026 à 2035 de 0,7 M\$ (0,6 M\$ US).

Contrôles internes et procédures

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

Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière de Boralex en date du 31 décembre 2014, ainsi que l'efficacité du processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière de Boralex à cette même date et ont conclu qu'ils étaient efficaces.

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2015, il n'y a eu aucune modification du processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière ni des contrôles et procédures de communication de l'information financière ayant une incidence importante ou raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur les contrôles internes et procédures.

Limitation de l'étendue de la conception des contrôles et procédures de communication de l'information et du contrôle interne à l'égard de l'information financière

L'étendue de la conception des contrôles et procédures de communication de l'information et du contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CPCI » et des « CIIF ») de la Société au 30 juin 2015, ne couvrait pas les contrôles et procédures des activités d'Enel Green Power France S.A.S. rebaptisée BEV, qui a été acquise le 18 décembre 2014, et qui sont inclus dans les états financiers consolidés du 30 juin 2015. La Société s'est ainsi prévalue de l'article 3.3(1)(b) du règlement 52-109 qui permet d'exclure cette acquisition de l'évaluation de la conception et de l'efficacité des CPCI et des CIIF pour une période maximale de 365 jours à compter de la date d'acquisition.

États consolidés de la situation financière (1)

	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en milliers de \$) (non audités)	2015	2014
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	141 350	86 845
Encaisse affectée	11 822	19 814
Clients et autres débiteurs	60 099	71 338
Stocks	6 069	5 631
Autres actifs financiers courants	2 450	1 213
Frais payés d'avance	6 586	5 358
ACTIFS COURANTS	228 376	190 199
Immobilisations corporelles	1 728 492	1 644 313
Immobilisations incorporelles	253 627	254 007
Goodwill	150 592	134 044
Actif d'impôts différés	15 130	13 141
Autres actifs financiers non courants	4 602	3 230
Autres actifs non courants	56 936	49 816
ACTIFS NON COURANTS	2 209 379	2 098 551
TOTAL DE L'ACTIF	2 437 755	2 288 750
PASSIF		
Fournisseurs et autres créditeurs	100 653	64 698
Part à moins d'un an des emprunts	128 499	191 762
Passif d'impôts exigibles	1 699	1 601
Autres passifs financiers courants	35 361	34 116
PASSIFS COURANTS	266 212	292 177
Emprunts non courants	1 267 227	1 285 258
Débentures convertibles	366 764	232 977
Passif d'impôts différés	34 992	30 780
Passif relatif au démantèlement	12 686	11 936
Autres passifs financiers non courants	43 875	50 374
Autres passifs non courants	53 575	49 446
PASSIFS NON COURANTS	1 779 119	1 660 771
TOTAL DU PASSIF	2 045 331	1 952 948
CAPITAUX PROPRES		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	374 773	302 674
Part des actionnaires sans contrôle	17 651	33 128
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	392 424	335 802
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 437 755	2 288 750

 $^{^{(1)}\,}L'$ auditeur indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.

	Périodes de t closes les		Périodes de closes les 3	
(en milliers de \$, sauf les montants par action) (non audités)	2015	2014	2015	2014
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	72 986	53 792	164 159	129 315
Autres revenus	323	298	645	574
	73 309	54 090	164 804	129 889
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	20 105	16 371	42 415	35 813
Administration	4 697	3 806	9 232	7 365
Développement	1 965	1 736	4 203	2 748
Amortissement	30 278	19 467	54 569	38 834
Autres gains	(479)	(323)	(959)	(1 219)
	56 566	41 057	109 460	83 541
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	16 743	13 033	55 344	46 348
Charges financières	24 296	19 304	47 254	37 954
Perte (Gain) de change	(1 421)	458	(416)	119
Perte nette sur instruments financiers	241	30	4 617	1 678
Autres	(102)	_	(4)	29
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(6 271)	(6 759)	3 893	6 568
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(1 786)	(1 270)	325	3 576
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	(4 485)	(5 489)	3 568	2 992
Résultat net des activités abandonnées	_	785	_	1 624
RÉSULTAT NET	(4 485)	(4 704)	3 568	4 616
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(4 978)	(4 284)	1 628	3 604
Actionnaires sans contrôle	493	(420)	1 940	1 012
RÉSULTAT NET	(4 485)	(4 704)	3 568	4 616
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	(4 978)	(5 069)	1 628	1 980
Activités abandonnées	_	785	_	1 624
	(4 978)	(4 284)	1 628	3 604
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	(0,10)\$	(0,13) \$	0,03 \$	0,05 9
Activités abandonnées		0,02 \$	_	0,04 9
	(0,10) \$	(0,11) \$	0,03 \$	0,09 9

 $^{^{(1)}\,}L'$ auditeur indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie (1)

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin		
(en milliers de \$) (non audités)	2015	2014	2015	2014	
Résultat net	(4 485)	(4 704)	3 568	4 616	
Moins : Résultat net des activités abandonnées	` _	785	_	1 624	
Résultat net des activités poursuivies	(4 485)	(5 489)	3 568	2 992	
Charges financières	24 296	19 304	47 254	37 954	
Intérêts payés	(20 968)	(19 304)	(39 369)	(34 760)	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(1 786)	(1 270)	325	3 576	
Impôts payés	(477)	(502)	(926)	(1 358)	
Éléments hors caisse du résultat :					
Perte nette sur instruments financiers	241	30	4 617	1 678	
Amortissement	30 278	19 467	54 569	38 834	
Autres	400	(36)	213	(148)	
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(709)	(3 869)	3 419	81	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	26 790	8 331	73 670	48 849	
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	_	_	(16 128)	_	
Nouvelles immobilisations corporelles	(58 057)	(49 680)	(91 746)	(74 569)	
Variation de l'encaisse affectée	1 640	30 902	6 126	12 180	
Variation des fonds de réserve	_	(3)	(175)	(31)	
Projets en développement	(1 649)	(3 483)	(2 897)	(4 994)	
Autres	(21)	(85)	(1 531)	(590)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS	(58 087)	(22 349)	(106 351)	(68 004)	
D'INVESTISSEMENT	(38 087)	(22 349)	(100 331)	(00 004)	
Augmentation nette des emprunts non courants	68 992	64 688	83 670	99 926	
Versements sur les emprunts courants et non courants	(121 676)	(52 201)	(249 139)	(68 650)	
Émission des débentures convertibles, net des frais de transaction	137 972		137 972		
Apport des actionnaires sans contrôle	5 616	2 537	7 674	4 059	
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(6 234)	(4 988)	(12 466)	(9 911)	
Produit d'émission d'actions, net des frais de transaction	(281)		118 146		
Exercice d'options	22	418	107	4 624	
Autres	(179)	_	(269)	(40)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	84 232	10 454	85 695	30 008	
Trésorerie des activités abandonnées	_	712	_	1 927	
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE	821	(2 566)	1 491	(431)	
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	53 756	(5 418)	54 505	12 349	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	87 594	145 308	86 845	127 541	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	141 350	139 890	141 350	139 890	

 $^{{}^{(1)}\,}L$ auditeur indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.

Informations par secteur d'activité (1)

		Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en milliers de \$, sauf les données en MWh) (non audités)	2015	2014	2015	2014	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	439 212	255 728	998 972	637 117	
Centrales hydroélectriques	205 678	223 702	319 265	347 289	
Centrales thermiques	15 628	18 521	74 783	89 637	
Site solaire	2 030	2 042	3 068	3 227	
	662 548	499 993	1 396 088	1 077 270	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	51 808	31 264	119 176	79 213	
Centrales hydroélectriques	16 785	17 622	29 369	31 618	
Centrales thermiques	3 467	3 885	14 203	16 861	
Site solaire	926	1 021	1 411	1 623	
	72 986	53 792	164 159	129 315	
BAIIA(A)					
Sites éoliens	40 136	24 626	94 630	65 787	
Centrales hydroélectriques	12 741	14 002	21 988	24 169	
Centrales thermiques	(654)	(1 101)	3 871	3 471	
Site solaire	837	902	1 241	1 393	
Corporatif et éliminations	(6 416)	(6 252)	(12 772)	(10 886)	
	46 644	32 177	108 958	83 934	

 $^{^{(1)}\,\}mathrm{L'auditeur}$ indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.

Informations par secteur géographique (1)

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en milliers de \$, sauf les données en MWh) (non audités)	2015	2014	2015	2014
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Canada	325 768	243 459	683 224	530 972
France	228 013	112 351	535 175	318 429
États-Unis	108 767	144 183	177 689	227 869
	662 548	499 993	1 396 088	1 077 270
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Canada	33 603	24 958	75 931	59 386
France	30 535	17 907	72 636	50 054
États-Unis	8 848	10 927	15 592	19 875
	72 986	53 792	164 159	129 315
BAIIA(A)				
Canada	21 402	13 533	51 846	37 476
France	18 365	9 629	45 536	30 712
États-Unis	6 877	9 015	11 576	15 746
	46 644	32 177	108 958	83 934

 $^{^{(1)}\,}L'$ auditeur indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.

États consolidés de la situation financière

Au 30 juin **2015**

		2013			
(en milliers de \$) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle		
ACTIF					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	126 055	15 295	141 350		
Encaisse affectée	6 190	5 632	11 822		
Clients et autres débiteurs	49 802	10 297	60 099		
Stocks	6 058	11	6 069		
Autres actifs financiers courants	2 450	_	2 450		
Frais payés d'avance	5 856	730	6 586		
ACTIFS COURANTS	196 411	31 965	228 376		
Immobilisations corporelles	1 310 311	418 181	1 728 492		
Immobilisations incorporelles	253 627	_	253 627		
Goodwill	150 592	_	150 592		
Participations dans les Coentreprises	88 761	(88 761)	_		
Actif d'impôts différés	15 130	_	15 130		
Autres actifs financiers non courants	4 602	_	4 602		
Autres actifs non courants	54 662	2 274	56 936		
ACTIFS NON COURANTS	1 877 685	331 694	2 209 379		
TOTAL DE L'ACTIF	2 074 096	363 659	2 437 755		
PASSIF					
Fournisseurs et autres créditeurs	96 475	4 178	100 653		
Part à moins d'un an des emprunts	108 191	20 308	128 499		
Passif d'impôts exigibles	1 699	_	1 699		
Autres passifs financiers courants	35 361	_	35 361		
PASSIFS COURANTS	241 726	24 486	266 212		
Emprunts non courants	977 626	289 601	1 267 227		
Débentures convertibles	366 764	_	366 764		
Passif d'impôts différés	34 992	_	34 992		
Passif relatif au démantèlement	11 457	1 229	12 686		
Autres passifs financiers non courants	24 940	18 935	43 875		
Autres passifs non courants	23 650	29 925	53 575		
PASSIFS NON COURANTS	1 439 429	339 690	1 779 119		
TOTAL DU PASSIF	1 681 155	364 176	2 045 331		
CAPITAUX PROPRES					
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	375 290	(517)	374 773		
Part des actionnaires sans contrôle	17 651	_	17 651		
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	392 941	(517)	392 424		
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 074 096	363 659	2 437 755		

États consolidés de la situation financière

Au 31 décembre

7	0	40	- 4
_	u	ж	_ =

(en milliers de \$) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	75 394	11 451	86 845
Encaisse affectée	12 459	7 355	19 814
Clients et autres débiteurs	59 154	12 184	71 338
Stocks	5 620	11	5 631
Autres actifs financiers courants	1 213	_	1 213
Frais payés d'avance	5 358	_	5 358
ACTIFS COURANTS	159 198	31 001	190 199
Immobilisations corporelles	1 215 411	428 902	1 644 313
Immobilisations incorporelles	254 007	_	254 007
Goodwill	134 044	_	134 044
Participations dans les Coentreprises	91 483	(91 483)	_
Actif d'impôts différés	13 141		13 141
Autres actifs financiers non courants	3 230	_	3 230
Autres actifs non courants	47 445	2 371	49 816
ACTIFS NON COURANTS	1 758 761	339 790	2 098 551
TOTAL DE L'ACTIF	1 917 959	370 791	2 288 750
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs	57 616	7 082	64 698
Part à moins d'un an des emprunts	172 044	19 718	191 762
Passif d'impôts exigibles	1 601	_	1 601
Autres passifs financiers courants	34 116	_	34 116
PASSIFS COURANTS	265 377	26 800	292 177
Emprunts non courants	989 087	296 171	1 285 258
Débentures convertibles	232 977	_	232 977
Passif d'impôts différés	30 780	_	30 780
Passif relatif au démantèlement	10 773	1 163	11 936
Autres passifs financiers non courants	33 622	16 752	50 374
Autres passifs non courants	19 024	30 422	49 446
PASSIFS NON COURANTS	1 316 263	344 508	1 660 771
TOTAL DU PASSIF	1 581 640	371 308	1 952 948
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	303 191	(517)	302 674
Part des actionnaires sans contrôle	33 128		33 128
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	336 319	(517)	335 802
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	1 917 959	370 791	2 288 750

	Période d	Période de trois mois close le 30 juin		
		2015		
(en milliers de \$, sauf les montants par action) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	58 194	14 792	72 986	
Autres revenus	476	(153)	323	
	58 670	14 639	73 309	
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	18 098	2 007	20 105	
Administration	4 663	34	4 697	
Développement	1 965	_	1 965	
Amortissement	24 745	5 533	30 278	
Autres gains	(77)	(402)	(479)	
	49 394	7 172	56 566	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	9 276	7 467	16 743	
Charges financières	18 730	5 566	24 296	
Perte (Gain) de change	(1 421)	_	(1 421)	
Perte nette sur instruments financiers	241	_	241	
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	1 900	(1 900)	_	
Autres	(103)	1	(102)	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(6 271)	_	(6 271)	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(1 786)	_	(1 786)	
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	(4 485)	_	(4 485)	
Résultat net des activités abandonnées	_	_	_	
RÉSULTAT NET	(4 485)	_	(4 485)	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(4 978)	_	(4 978)	
Actionnaires sans contrôle	493	_	493	
RÉSULTAT NET	(4 485)	_	(4 485)	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	(4 978)	_	(4 978)	
Activités abandonnées	_	_	_	
	(4 978)	_	(4 978)	
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ				
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	(0,10) \$	_	(0,10) \$	
Activités abandonnées	_			
	(0,10)\$	_	(0,10) \$	

	Période d	Période de trois mois close le 30 juin		
		2014		
(en milliers de \$, sauf les montants par action) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	43 824	9 968	53 792	
Autres revenus	429	(131)	298	
	44 253	9 837	54 090	
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	14 805	1 566	16 371	
Administration	3 740	66	3 806	
Développement	1 736	_	1 736	
Amortissement	15 042	4 425	19 467	
Autres gains	_	(323)	(323)	
	35 323	5 734	41 057	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	8 930	4 103	13 033	
Charges financières	14 257	5 047	19 304	
Perte (Gain) de change	458	_	458	
Perte nette sur instruments financiers	493	(463)	30	
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	(456)	456		
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(6 734)	(25)	(6 759)	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(1 270)	_	(1 270)	
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	(5 464)	(25)	(5 489)	
Résultat net des activités abandonnées	785	_	785	
RÉSULTAT NET	(4 679)	(25)	(4 704)	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(4 259)	(25)	(4 284)	
Actionnaires sans contrôle	(420)	(23)	(4204)	
RÉSULTAT NET	(4 679)	(25)	(4 704)	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
	(F 044)	(25)	(F 0(0)	
Activités poursuivies Activités abandonnées	(5 044) 785	(25)	(5 069) 785	
Activities abandonnées	(4 259)	(25)	(4 284)	
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ				
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	(0,13) \$	_	(0,13)	
Activités abandonnées	0,02 \$	_	0,02	
	(0,11) \$		(0,11) 9	

	Période	Période de six mois close le 30 juin		
		2015		
(en milliers de \$, sauf les montants par action) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	130 711	33 448	164 159	
Autres revenus	953	(308)	645	
	131 664	33 140	164 804	
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	38 354	4 061	42 415	
Administration	9 174	58	9 232	
Développement	4 203	_	4 203	
Amortissement	43 504	11 065	54 569	
Autres gains	(154)	(805)	(959)	
	95 081	14 379	109 460	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	36 583	18 761	55 344	
Charges financières	36 256	10 998	47 254	
Perte (Gain) de change	(415)	(1)	(416)	
Perte nette sur instruments financiers	4 617	_	4 617	
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	7 762	(7 762)	_	
Autres	(6)	2	(4)	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	3 893	_	3 893	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	325	_	325	
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	3 568	_	3 568	
Résultat net des activités abandonnées	_	_	_	
RÉSULTAT NET	3 568		3 568	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	1 628	_	1 628	
Actionnaires sans contrôle	1 940		1 940	
RÉSULTAT NET	3 568		3 568	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	1 628		1 628	
Activités abandonnées	1 020		1 020	
Activities abandonnees	1 628		1 628	
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ				
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	0,03 \$	_	0,03	
Activités abandonnées	_	_	_	
	0,03 \$		0,03	

	Période	Période de six mois close le 30 juin		
		2014		
(en milliers de \$, sauf les montants par action) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
REVENUS		·	•	
Produits de la vente d'énergie	106 754	22 561	129 315	
Autres revenus	875	(301)	574	
	107 629	22 260	129 889	
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	32 753	3 060	35 813	
Administration	7 277	88	7 365	
Développement	2 748	_	2 748	
Amortissement	30 159	8 675	38 834	
Autres gains	(573)	(646)	(1 219)	
	72 364	11 177	83 541	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	35 265	11 083	46 348	
Charges financières	27 950	10 004	37 954	
Perte (Gain) de change	117	2	119	
Perte nette sur instruments financiers	1 412	266	1 678	
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	899	(899)	_	
Autres	29		29	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	6 656	(88)	6 568	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	3 576	_	3 576	
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	3 080	(88)	2 992	
Résultat net des activités abandonnées	1 624	_	1 624	
RÉSULTAT NET	4 704	(88)	4 616	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	3 692	(88)	3 604	
Actionnaires sans contrôle	1 012	(66)	1 012	
RÉSULTAT NET	4 704	(88)	4 616	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	2 068	(88)	1 980	
Activités abandonnées	1 624	(66)	1 624	
ACTIVICS II/MICALICES	3 692	(88)	3 604	
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ				
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0.05.0		0.05.4	
Activités poursuivies	0,05 \$	_	0,05 \$	
Activités abandonnées	0,04 \$		0,04 \$	
	0,09 \$		0,09 \$	

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

	Période de trois mois close le 30 juin		
	2015		
(en milliers de \$) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	(4 485)	_	(4 485)
Charges financières	18 730	5 566	24 296
Intérêts payés	(16 588)	(4 380)	(20 968)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(1 786)	_	(1 786)
Impôts payés	(477)	_	(477)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers	241	_	241
Quote-part des résultats des Coentreprises	(1 900)	1 900	_
Amortissement	24 745	5 533	30 278
Autres	786	(386)	400
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(6 209)	5 500	(709)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	13 057	13 733	26 790
Nouvelles immobilisations corporelles	(57 889)	(168)	(58 057)
Variation de l'encaisse affectée	1 541	99	1 640
Projets en développement	(1 649)	_	(1 649)
Autres	(21)	_	(21)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(58 018)	(69)	(58 087)
Augmentation nette des emprunts non courants	68 992	_	68 992
Versements sur les emprunts courants et non courants	(115 148)	(6 528)	(121 676)
Émission des débentures convertibles, net des frais de transaction	137 972	_	137 972
Apport des actionnaires sans contrôle	5 616	_	5 616
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(6 234)	_	(6 234)
Produit d'émission d'actions, net des frais de transaction	(281)	_	(281)
Exercice d'options	22	_	22
Autres	(179)	_	(179)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	90 760	(6 528)	84 232
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	821	_	821
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	46 620	7 136	53 756
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE			
À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	79 435	8 159	87 594
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	126 055	15 295	141 350

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

	Période de trois mois close le 30 juin		
		2014	
(en milliers de \$) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	(4 679)	(25)	(4 704)
Moins : Résultat net des activités abandonnées	785	_	785
Résultat net des activités poursuivies	(5 464)	(25)	(5 489)
Charges financières	14 257	5 047	19 304
Intérêts payés	(15 560)	(3 744)	(19 304)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(1 270)	_	(1 270)
Impôts payés	(502)	_	(502)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers	493	(463)	30
Quote-part des résultats des Coentreprises	456	(456)	_
Amortissement	15 042	4 425	19 467
Autres	287	(323)	(36)
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(3 826)	(43)	(3 869)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	3 913	4 418	8 331
Nouvelles immobilisations corporelles	(31 527)	(18 153)	(49 680)
Variation de l'encaisse affectée	8 260	22 642	30 902
Augmentation de la participation dans les Coentreprises	(3 416)	3 416	_
Variation des fonds de réserve	(3)	_	(3)
Projets en développement	(3 483)	_	(3 483)
Autres	(135)	50	(85)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(30 304)	7 955	(22 349)
Augmentation nette des emprunts non courants	65 216	(528)	64 688
Versements sur les emprunts courants et non courants	(44 571)	(7 630)	(52 201)
Apport des actionnaires sans contrôle	2 537	(, 555)	2 537
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(4 988)	_	(4 988)
Exercice d'options	418	_	418
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	18 612	(8 158)	10 454
Trésorerie des activités abandonnées	712	(* 255)	712
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE			
ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(2 566)	_	(2 566)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(9 633)	4 215	(5 418)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	136 831	8 477	145 308
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	127 198	12 692	139 890

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

	Période de six mois close le 30 juin		
		2015	
(en milliers de \$) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	3 568	_	3 568
Distributions reçues d'une Coentreprise	9 550	(9 550)	_
Charges financières	36 256	10 998	47 254
Intérêts payés	(30 645)	(8 724)	(39 369)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	325		325
Impôts payés	(926)	_	(926)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers	4 617	_	4 617
Quote-part des résultats des Coentreprises	(7 762)	7 762	_
Amortissement	43 504	11 065	54 569
Autres	980	(767)	213
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	2 657	762	3 419
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	62 124	11 546	73 670
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	(16 128)	_	(16 128)
Nouvelles immobilisations corporelles	(89 217)	(2 529)	(91 746)
Variation de l'encaisse affectée	4 403	1 723	6 126
Variation des fonds de réserve	(175)	_	(175)
Projets en développement	(2 897)	_	(2 897)
Autres	(1 531)	_	(1 531)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(105 545)	(806)	(106 351)
	02 (70		02 (70
Augmentation nette des emprunts non courants	83 670	((20()	83 670
Versements sur les emprunts courants et non courants	(242 243) 137 972	(6 896)	(249 139) 137 972
Émission des débentures convertibles, net des frais de transaction	7 674	_	7 674
Apport des actionnaires sans contrôle Dividendes versés aux actionnaires de Boralex		_	
	(12 466) 118 146	_	(12 466) 118 146
Produit d'émission d'actions, net des frais de transaction	110 140	_	110 140
Exercice d'options		_	
Autres FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(269) 92 591	((20()	(269) 85 695
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE	92 591	(6 896)	85 695
ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	1 491	_	1 491
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	50 661	3 844	54 505
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	75 394	11 451	86 845
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	126 055	15 295	141 350

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

	Période de six mois close le 30 juin		
		2014	
(en milliers de \$) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	4 704	(88)	4 616
Moins : Résultat net des activités abandonnées	1 624	_	1 624
Résultat net des activités poursuivies	3 080	(88)	2 992
Charges financières	27 950	10 004	37 954
Intérêts payés	(27 353)	(7 407)	(34 760)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	3 576	_	3 576
Impôts payés	(1 358)	_	(1 358)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers	1 412	266	1 678
Quote-part des résultats des Coentreprises	(899)	899	_
Amortissement	30 159	8 675	38 834
Autres	498	(646)	(148)
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	616	(535)	81
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	37 681	11 168	48 849
Nouvelles immobilisations corporelles	(41 553)	(33 016)	(74 569)
Variation de l'encaisse affectée	9 712	2 468	12 180
Augmentation de la participation dans les Coentreprises	(3 416)	3 416	_
Variation des fonds de réserve	(31)	_	(31)
Projets en développement	(4 994)	_	(4 994)
Autres	(640)	50	(590)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(40 922)	(27 082)	(68 004)
Augmentation nette des emprunts non courants	66 289	33 637	99 926
Versements sur les emprunts courants et non courants	(61 020)	(7 630)	(68 650)
Apport des actionnaires sans contrôle	4 059	_	4 059
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(9 911)	_	(9 911)
Exercice d'options	4 624	_	4 624
Autres	(40)	_	(40)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	4 001	26 007	30 008
Trésorerie des activités abandonnées	1 927	_	1 927
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE			
ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(431)	_	(431)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	2 256	10 093	12 349
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE			
À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	124 942	2 599	127 541
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	127 198	12 692	139 890

Informations par secteur d'activité

	Période de trois mois close le 30 juin			
	2015			
(en milliers de \$, sauf les données en MWh) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Sites éoliens	301 334	137 878	439 212	
Centrales hydroélectriques	205 678	_	205 678	
Centrales thermiques	15 628	_	15 628	
Site solaire	2 030	_	2 030	
	524 670	137 878	662 548	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	37 016	14 792	51 808	
Centrales hydroélectriques	16 785	_	16 785	
Centrales thermiques	3 467	_	3 467	
Site solaire	926	_	926	
	58 194	14 792	72 986	
BAIIA(A)				
Sites éoliens	30 094	10 042	40 136	
Centrales hydroélectriques	12 741	_	12 741	
Centrales thermiques	(654)	_	(654)	
Site solaire	837	_	837	
	43 018	10 042	53 060	
Corporatif et éliminations	(7 071)	655	(6 416)	
	35 947	10 697	46 644	

	Période de trois mois close le 30 juin			
(en milliers de \$, sauf les données en MWh) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Sites éoliens	163 508	92 220	255 728	
Centrales hydroélectriques	223 702	_	223 702	
Centrales thermiques	18 521	_	18 521	
Site solaire	2 042	_	2 042	
	407 773	92 220	499 993	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	21 296	9 968	31 264	
Centrales hydroélectriques	17 622	_	17 622	
Centrales thermiques	3 885	_	3 885	
Site solaire	1 021	_	1 021	
	43 824	9 968	53 792	
BAIIA(A)				
Sites éoliens	16 610	8 016	24 626	
Centrales hydroélectriques	14 002	_	14 002	
Centrales thermiques	(1 101)	_	(1 101)	
Site solaire	902	_	902	
	30 413	8 016	38 429	
Corporatif et éliminations	(6 897)	645	(6 252)	
	23 516	8 661	32 177	

Informations par secteur d'activité

	Période	Période de six mois close le 30 juin			
		2015			
(en milliers de \$, sauf les données en MWh) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle		
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	687 229	311 743	998 972		
Centrales hydroélectriques	319 265	_	319 265		
Centrales thermiques	74 783	_	74 783		
Site solaire	3 068	_	3 068		
	1 084 345	311 743	1 396 088		
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	85 728	33 448	119 176		
Centrales hydroélectriques	29 369	_	29 369		
Centrales thermiques	14 203	_	14 203		
Site solaire	1 411	_	1 411		
	130 711	33 448	164 159		
BAIIA(A)					
Sites éoliens	74 680	19 950	94 630		
Centrales hydroélectriques	21 988	_	21 988		
Centrales thermiques	3 871	_	3 871		
Site solaire	1 241	_	1 241		
	101 780	19 950	121 730		
Corporatif et éliminations	(14 079)	1 307	(12 772)		
	87 701	21 257	108 958		

	Période	e de six mois close le	30 juin
		2014	
(en milliers de \$, sauf les données en MWh) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)			
Sites éoliens	428 367	208 750	637 117
Centrales hydroélectriques	347 289	_	347 289
Centrales thermiques	89 637	_	89 637
Site solaire	3 227	_	3 227
	868 520	208 750	1 077 270
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	56 652	22 561	79 213
Centrales hydroélectriques	31 618	_	31 618
Centrales thermiques	16 861	_	16 861
Site solaire	1 623	_	1 623
	106 754	22 561	129 315
BAIIA(A)			
Sites éoliens	48 821	16 966	65 787
Centrales hydroélectriques	24 169	_	24 169
Centrales thermiques	3 471	_	3 471
Site solaire	1 393	_	1 393
	77 854	16 966	94 820
Corporatif et éliminations	(12 133)	1 247	(10 886)
	65 721	18 213	83 934

Informations par secteur géographique

	Périod	Période de trois mois close le 30 juin			
		2015			
(en milliers de \$, sauf les données en MWh) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle		
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Canada	187 890	137 878	325 768		
France	228 013	_	228 013		
États-Unis	108 767	_	108 767		
	524 670	137 878	662 548		
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Canada	18 811	14 792	33 603		
France	30 535	_	30 535		
États-Unis	8 848	_	8 848		
	58 194	14 792	72 986		
BAIIA(A)					
Canada	10 705	10 697	21 402		
France	18 365	_	18 365		
États-Unis	6 877	_	6 877		
	35 947	10 697	46 644		

	Période (Période de trois mois close le 30 juin			
		2014			
(en milliers de \$, sauf les données en MWh) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle		
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Canada	151 239	92 220	243 459		
France	112 351	_	112 351		
États-Unis	144 183	_	144 183		
	407 773	92 220	499 993		
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Canada	14 990	9 968	24 958		
France	17 907	_	17 907		
États-Unis	10 927	_	10 927		
	43 824	9 968	53 792		
BAIIA(A)					
Canada	4 872	8 661	13 533		
France	9 629	_	9 629		
États-Unis	9 015	_	9 015		
	23 516	8 661	32 177		

Informations par secteur géographique

	Période de six mois close le 30 juin				
		2015			
(en milliers de \$, sauf les données en MWh) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle		
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Canada	371 481	311 743	683 224		
France	535 175	_	535 175		
États-Unis	177 689	_	177 689		
	1 084 345	311 743	1 396 088		
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Canada	42 483	33 448	75 931		
France	72 636	_	72 636		
États-Unis	15 592	_	15 592		
	130 711	33 448	164 159		
BAIIA(A)					
Canada	30 589	21 257	51 846		
France	45 536	_	45 536		
États-Unis	11 576	_	11 576		
	87 701	21 257	108 958		

		Période de six mois close le 30 juin			
		2014			
(en milliers de \$, sauf les données en MWh) (non audités)	I	FRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Canada		322 222	208 750	530 972	
France		318 429	_	318 429	
États-Unis		227 869	_	227 869	
		868 520	208 750	1 077 270	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Canada		36 825	22 561	59 386	
France		50 054	_	50 054	
États-Unis		19 875	_	19 875	
		106 754	22 561	129 315	
BAIIA(A)					
Canada		19 263	18 213	37 476	
France		30 712	_	30 712	
États-Unis		15 746	_	15 746	
		65 721	18 213	83 934	

États financiers consolidés

Intermédiaires résumés non audités

Table des matières

ETATS FINA	NCIERS CONSOLIDES	77
NOTES ANN	EXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	82
NOTE 1	STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	82
NOTE 2	BASE DE PRÉSENTATION	82
NOTE 3	MODIFICATION DE MÉTHODES COMPTABLES	82
NOTE 4	REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	83
NOTE 5	PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES	84
NOTE 6	EMPRUNTS NON COURANTS	87
NOTE 7	DÉBENTURES CONVERTIBLES	88
NOTE 8	PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE	88
NOTE 9	RÉSULTAT NET PAR ACTION	89
NOTE 10	INSTRUMENTS FINANCIERS	90
NOTE 11	ENGAGEMENTS	92
NOTE 12	FACTEURS SAISONNIERS ET AUTRES FACTEURS DE NATURE CYCLIQUE	93
NOTE 13	INFORMATION SECTORIELLE	94
NOTE 14	ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	97

États consolidés de la situation financière

		Au 30 juin	Au 31 décembre
(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	Note	2015	2014
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		126 055	75 394
Encaisse affectée		6 190	12 459
Clients et autres débiteurs		49 802	59 154
Stocks		6 058	5 620
Autres actifs financiers courants	10	2 450	1 213
Frais payés d'avance		5 856	5 358
ACTIFS COURANTS		196 411	159 198
Immobilisations corporelles		1 310 311	1 215 411
Immobilisations incorporelles		253 627	254 007
Goodwill		150 592	134 044
Participations dans les Coentreprises	5	88 761	91 483
Actif d'impôts différés		15 130	13 141
Autres actifs financiers non courants	10	4 602	3 230
Autres actifs non courants		54 662	47 445
ACTIFS NON COURANTS		1 877 685	1 758 761
TOTAL DE L'ACTIF		2 074 096	1 917 959
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs		96 475	57 616
Part à moins d'un an des emprunts	6	108 191	172 044
Passif d'impôts exigibles		1 699	1 601
Autres passifs financiers courants	10	35 361	34 116
PASSIFS COURANTS		241 726	265 377
Emprunts non courants	6	977 626	989 087
Débentures convertibles	7	366 764	232 977
Passif d'impôts différés		34 992	30 780
Passif relatif au démantèlement		11 457	10 773
Autres passifs financiers non courants	10	24 940	33 622
Autres passifs non courants		23 650	19 024
PASSIFS NON COURANTS		1 439 429	1 316 263
TOTAL DU PASSIF		1 681 155	1 581 640
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		375 290	303 191
Part des actionnaires sans contrôle		17 651	33 128
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		392 941	336 319
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		2 074 096	1 917 959

États consolidés des résultats

		Périodes de tr closes les 3		Périodes de s closes les 3	
(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action) (non audités)	Note	2015	2014	2015	2014
REVENUS	6				
Produits de la vente d'énergie		58 194	43 824	130 711	106 754
Autres revenus		476	429	953	875
		58 670	44 253	131 664	107 629
CHARGES ET AUTRES					
Charges d'exploitation		18 098	14 805	38 354	32 753
Administration		4 663	3 740	9 174	7 277
Développement		1 965	1 736	4 203	2 748
Amortissement		24 745	15 042	43 504	30 159
Autres gains		(77)	15 012	(154)	(573)
Autres gams		49 394	35 323	95 081	72 364
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		9 276	8 930	36 583	35 265
Charges financières		18 730	14 257	36 256	27 950
Perte (Gain) de change		(1 421)	458	(415)	117
Perte nette sur instruments financiers		241	493	4 617	1 412
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	5	1 900	(456)	7 762	899
Autres		(103)	_	(6)	29
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		(6 271)	(6 734)	3 893	6 656
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat		(1 786)	(1 270)	325	3 576
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		(4 485)	(5 464)	3 568	3 080
Résultat net des activités abandonnées		_	785	_	1 624
RÉSULTAT NET		(4 485)	(4 679)	3 568	4 704
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :					
Actionnaires de Boralex		(4 978)	(4 259)	1 628	3 692
Actionnaires sans contrôle		493	(420)	1 940	1 012
RÉSULTAT NET		(4 485)	(4 679)	3 568	4 704
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies		(4 978)	(5 044)	1 628	2 068
Activités abandonnées			785	_	1 624
		(4 978)	(4 259)	1 628	3 692
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies		(0,10)\$	(0,13) \$	0,03 \$	0,05 \$
Activités abandonnées		_	0,02 \$	_	0,04 \$
	9	(0,10)\$	(0,11) \$	0,03 \$	0,09 \$

États consolidés du résultat global

	Périodes de t closes les 3		Périodes de six mois closes les 30 juin		
(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	2015	2014	2015	2014	
RÉSULTAT NET	(4 485)	(4 679)	3 568	4 704	
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	3 217	(7 717)	621	55	
Couverture d'un investissement net :					
Variation de la juste valeur	(2 040)	_	4 931	_	
Impôts	271	_	(655)	_	
Couvertures de flux de trésorerie :					
Variation de la juste valeur	10 517	(9 222)	4 752	(21 050)	
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	3 083	2 921	6 106	5 917	
Impôts	(4 163)	1 920	(3 318)	4 488	
Couvertures de flux de trésorerie - Coentreprises :					
Variation de la juste valeur	6 792	(4 913)	(2 241)	(10 147)	
Impôts	(1 829)	1 141	569	2 641	
Total des autres éléments du résultat global	15 848	(15 870)	10 765	(18 096)	
RÉSULTAT GLOBAL	11 363	(20 549)	14 333	(13 392)	
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :					
Actionnaires de Boralex	10 866	(18 160)	12 188	(13 057)	
Actionnaires sans contrôle	497	(2 389)	2 145	(335)	
RÉSULTAT GLOBAL	11 363	(20 549)	14 333	(13 392)	
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	10 866	(18 945)	12 188	(14 681)	
Activités abandonnées	_	785	_	1 624	
	10 866	(18 160)	12 188	(13 057)	

États consolidés des variations des capitaux propres

Période de six mois close le 30 juin

-	~	-81	
- 1	# B	т.	100

		-						
(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	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 2015	228 257	14 379	8 266	108 907	(56 618)	303 191	33 128	336 319
Résultat net	_	_	_	1 628	_	1 628	1 940	3 568
Autres éléments du résultat global	_	_	_	_	10 560	10 560	205	10 765
RÉSULTAT GLOBAL	_	_	_	1 628	10 560	12 188	2 145	14 333
Dividendes (note 9)	_	_	_	(12 466)	_	(12 466)	_	(12 466)
Émissions d'actions (note 9)	119 562	_	_	_	_	119 562	_	119 562
Composante équité des débentures convertibles émises, net d'impôts de 1 427 \$	_	3 939	_	_	_	3 939	_	3 939
Conversion de débentures convertibles	186	_	_	_	_	186	_	186
Exercice d'options	98	_	_	_	_	98	_	98
Charge relative aux options d'achat d'actions	_	_	159	_	_	159	_	159
Excédent du produit sur rachat des actionnaires sans contrôle (note 8)	_	_	_	(51 567)	_	(51 567)	(25 296)	(76 863)
Apport des actionnaires sans contrôle (note 8)	_	_	_	_		_	7 674	7 674
SOLDE AU 30 JUIN 2015	348 103	18 318	8 425	46 502	(46 058)	375 290	17 651	392 941

Période de six mois close le 30 juin

								2014
		Capitau	x propres at	tribuables aux ac	tionnaires			
(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	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 2014	223 079	14 379	7 730	140 575	(29 315)	356 448	29 686	386 134
Résultat net	_	_	_	3 692	_	3 692	1 012	4 704
Autres éléments du résultat global	_	_	_	_	(16 749)	(16 749)	(1 347)	(18 096)
RÉSULTAT GLOBAL	_	_	_	3 692	(16 749)	(13 057)	(335)	(13 392)
Dividendes (note 9)	_	_	_	(9 911)	_	(9 911)	_	(9 911)
Conversion de débentures convertibles	34	_	_	_	_	34	_	34
Exercice d'options	4 624	_	_	_	_	4 624	_	4 624
Charge relative aux options d'achat d'actions	_	_	259	_	_	259	_	259
Excédent du produit sur rachat des actionnaires sans contrôle	_	_	_	(5)	_	(5)	(2)	(7)
Apport des actionnaires sans contrôle (note 8)	_	_	_	_	_	_	6 374	6 374
SOLDE AU 30 JUIN 2014	227 737	14 379	7 989	134 351	(46 064)	338 392	35 723	374 115

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

		Périodes de t closes les 3		Périodes de six mois closes les 30 juin		
(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	Note	2015	2014	2015	2014	
Résultat net		(4 485)	(4 679)	3 568	4 704	
Moins : Résultat net des activités abandonnées		_	785	_	1 624	
Résultat net des activités poursuivies		(4 485)	(5 464)	3 568	3 080	
Distributions reçues d'une Coentreprise	5	_	_	9 550	_	
Charges financières		18 730	14 257	36 256	27 950	
Intérêts payés		(16 588)	(15 560)	(30 645)	(27 353)	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat		(1 786)	(1 270)	325	3 576	
Impôts payés		(477)	(502)	(926)	(1 358)	
Éléments hors caisse du résultat :						
Perte nette sur instruments financiers		241	493	4 617	1 412	
Quote-part des résultats des Coentreprises	5	(1 900)	456	(7 762)	(899)	
Amortissement		24 745	15 042	43 504	30 159	
Autres		786	287	980	498	
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation		(6 209)	(3 826)	2 657	616	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS		, ,	` '			
D'EXPLOITATION		13 057	3 913	62 124	37 681	
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	4	_	_	(16 128)	_	
Nouvelles immobilisations corporelles		(57 889)	(31 527)	(89 217)	$(41\ 553)$	
Variation de l'encaisse affectée		1 541	8 260	4 403	9 712	
Augmentation de la participation dans les Coentreprises	5	_	(3 416)	_	(3 416)	
Variation des fonds de réserve		_	(3)	(175)	(31)	
Projets en développement		(1 649)	(3 483)	(2 897)	(4 994)	
Autres		(21)	(135)	(1 531)	(640)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(58 018)	(30 304)	(105 545)	(40 922)	
Augmentation nette des emprunts non courants		68 992	65 216	83 670	66 289	
Versements sur les emprunts courants et non courants		(115 148)	(44 571)	(242 243)	(61 020)	
Émission des débentures convertibles, net des frais de transaction	7	137 972		137 972	_	
Apport des actionnaires sans contrôle	8	5 616	2 537	7 674	4 059	
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	9	(6 234)	(4 988)	(12 466)	(9 911)	
Produit d'émission d'actions, net des frais de transaction	9	(281)	_	118 146	_	
Exercice d'options		22	418	107	4 624	
Autres		(179)	_	(269)	(40)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		90 760	18 612	92 591	4 001	
Trésorerie des activités abandonnées		_	712	_	1 927	
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		821	(2 566)	1 491	(431)	
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENT DE TRÉSORERIE	ΓS	46 620	(9 633)	50 661	2 256	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE		79 435	136 831	75 394	124 942	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE		126 055	127 198	126 055	127 198	

Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 30 juin 2015

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

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. Elle détient des participations dans 41 sites éoliens, 15 centrales hydroélectriques, deux centrales thermiques et un site solaire; le tout représentant une base d'actifs totalisant une puissance installée de 1 140 mégawatts (« MW ») de laquelle 970 MW sont sous son contrôle. De plus, Boralex s'est engagée, seule ou avec des partenaires, dans des projets énergétiques en développement représentant 153 MW additionnels. La Société assure également l'exploitation de deux centrales hydroélectriques pour le compte de R.S.P. Hydro inc., une entité dont deux des trois actionnaires sont Richard et Patrick Lemaire, administrateurs de la Société. Les ventes d'énergie se font principalement au Canada, en France et aux États-Unis.

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

(Les données relatives aux MW et MWh incluses dans les notes 1, 12 et 13 n'ont pas fait l'objet d'une révision de la part des auditeurs.)

Note 2. Base de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été dressés selon les 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 intermédiaires, IAS 34, « Informations financières intermédiaires ». Les conventions comptables suivies dans les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont les mêmes que celles appliquées dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, à l'exception des impôts sur le revenu pour les périodes intermédiaires, qui eux sont calculés selon le taux d'imposition qui serait applicable aux résultats annuels anticipés dans chacune des juridictions. La Société a uniformément appliqué les mêmes conventions comptables dans l'ensemble des périodes présentées à l'exception de la nouvelle norme adoptée au début de l'exercice (note 3). Tel que permis selon IAS 34, ces états financiers intermédiaires ne constituent pas un jeu complet d'états financiers puisque la Société ne présente pas l'ensemble des notes afférentes aux états financiers présentées dans le rapport annuel de la Société. Afin d'éviter la répétition d'informations publiées, la Société a jugé non pertinent d'inclure cette information et avise donc le lecteur que ces états financiers constituent un jeu d'états financiers résumés selon IAS 34. Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont destinés à actualiser les informations fournies dans le jeu complet d'états financiers annuels le plus récent et devraient conséquemment être lus avec les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite l'utilisation de certaines estimations comptables critiques. Elle exige également que la direction exerce son jugement dans le processus d'application des politiques comptables de la Société. Ces domaines impliquant un degré plus élevé de jugement ou de complexité, ou des zones où les hypothèses et estimations sont importantes pour les états financiers consolidés, sont présentés dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités le 4 août 2015.

Note 3. Modification de méthodes comptables

IAS 16, Immobilisations corporelles et IAS 38, Immobilisations incorporelles

En mai 2014, l'IASB a modifié les normes IAS 16, « Immobilisations corporelles », et IAS 38, « Immobilisations incorporelles », afin de clarifier les méthodes d'amortissement qui sont permises selon ces normes. La méthode d'amortissement basée sur les revenus ne peut être utilisée pour amortir les immobilisations corporelles. Toutefois, dans des circonstances très limitées, cette méthode peut être utilisée pour l'amortissement des immobilisations incorporelles. Les normes modifiées doivent être appliquées de façon prospective pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 et l'application anticipée est permise. La Société a évalué l'incidence et a adopté par anticipation ces normes à partir du 1^{er} janvier 2015. Les contrats de vente d'énergie pour les centrales hydroélectriques américaines de South Glens Falls et Hudson Falls étaient amortis selon une méthode basée sur leurs revenus. Afin de respecter les normes modifiées, ces contrats sont amortis de façon prospective à partir du 1^{er} janvier 2015 selon la méthode linéaire sur leur durée restante soit 20 et 21 ans ou en 2034 et 2035, respectivement. L'impact annuel de ce changement pour South Glens Falls est une diminution de la dépense d'amortissement pour les années 2015 à 2024 de 290 000 \$ (250 000 \$ US) et une augmentation de la dépense d'amortissement de 2026 à 2035 de 660 000 \$ (570 000 \$ US) et une augmentation de la dépense d'amortissement de 2026 à 2035 de 660 000 \$ (570 000 \$ US) et une augmentation de la dépense d'amortissement de 2026 à 2035 de 660 000 \$ (570 000 \$ US) et une augmentation de la dépense d'amortissement de 2026 à 2035 de 660 000 \$ (570 000 \$ US).

Note 4. Regroupement d'entreprises

Acquisition de Frampton

Le 12 janvier 2015, Boralex a acquis une participation dans le projet éolien communautaire Frampton d'une puissance de 24 MW, le tout pour un montant total en espèces de 12 097 000 \$. Le paiement a été effectué en deux versements soit 11 097 000 \$ en février 2015 et 1 000 000 \$ en décembre 2014. Le projet est détenu à 67 % par Boralex et 33 % par la municipalité de Frampton et est doté d'un contrat de vente d'énergie avec Hydro-Québec d'une durée de 20 ans. La construction du projet a débuté au courant du premier trimestre de 2015 pour une mise en service prévue d'ici les 12 prochains mois.

Cette transaction a engendré des coûts d'acquisition de 226 000 \$ lesquels ont été comptabilisés à la dépense. L'acquisition de cette société s'inscrit dans le cadre de la stratégie de croissance par acquisition de Boralex, visant à accroître sa part de marché au Québec dans le secteur éolien. La Société a comptabilisé l'acquisition selon la méthode de l'acquisition conformément à IFRS 3, « Regroupement d'entreprises ». L'état de la situation financière et les résultats de cette acquisition sont consolidés à partir du 12 janvier 2015.

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

	Répartition préliminaire
	(en millier \$)
Trésorerie	4
Taxes à recevoir	15
Immobilisations corporelles en construction	592
Goodwill	11 493
Part des actionnaires sans contrôle	(3)
Actif net	12 101
Moins:	
Trésorerie à l'acquisition	4
Contrepartie totale versée pour l'acquisition	12 097

La détermination préliminaire du prix d'achat a été établie selon la juste valeur à la date d'acquisition. Les postes qui seraient susceptibles de changer suite à la finalisation de la répartition du prix d'achat sont *Contrats de vente d'énergie*, *Goodwill* et *Passifs d'impôts différés*.

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 attribuable aux actionnaires de Boralex non significatif, car le projet est en cours de construction et les coûts sont capitalisés à l'actif.

Acquisition de Touvent

Le 5 février 2015, Boralex a annoncé la conclusion d'une transaction au terme de laquelle elle se porte acquéreur, par le biais de sa filiale Boralex Europe S.A., de 100 % des actions d'une société détenant un projet de parc éolien en France de 13,8 MW en cours de développement (le projet éolien « Touvent ») doté d'un contrat de vente d'énergie avec EDF d'une durée de 15 ans, le tout pour un montant total en espèces payé de 5 031 000 \$ (3 546 000 €). Cette transaction a engendré des coûts d'acquisition non significatifs lesquels ont été comptabilisés à la dépense. L'acquisition de cette société s'inscrit dans le cadre de la stratégie de croissance par acquisition de Boralex, visant à accroître sa part de marché en France dans le secteur éolien.

La Société a comptabilisé l'acquisition selon la méthode de l'acquisition conformément à IFRS 3, « Regroupement d'entreprises ». L'état de la situation financière et les résultats de cette acquisition sont consolidés à partir du 5 février 2015.

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

	Répartition pré	liminaire
	(en millier \$)	(en millier €)
Taxes à recevoir	26	18
Immobilisations corporelles	111	78
Projet en développement	497	351
Goodwill	4 400	3 102
Passifs courants	(3)	(3)
Contrepartie totale versée pour l'acquisition	5 031	3 546

La détermination préliminaire du prix d'achat a été établie selon la juste valeur à la date d'acquisition et le taux de change en vigueur à cette date. Les postes qui seraient susceptibles de changer suite à la finalisation de la répartition du prix d'achat sont Contrats de vente d'énergie, Goodwill et Passifs d'impôts différés.

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 attribuable aux actionnaires de Boralex non significatif, car le projet est en cours de construction et les coûts sont capitalisés à l'actif.

Note 5. Participations dans les Coentreprises

Coentreprises phases I et II

La Société a conclu des ententes de partenariat avec une filiale de Société en commandite Gaz Métro et Valener inc. et a créé Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 (« Coentreprise phase I »), société en nom collectif et Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 (« Coentreprise phase II »), société en nom collectif, situées au Canada, dont chacune détient une participation de 50 %. Selon les ententes, toutes les dépenses sont effectuées en partenariat et tous les bénéfices, coûts, dépenses, responsabilités, obligations et risques résultant de ces coentreprises sont partagés en parts égales de manière conjointe mais non solidaire. La participation de la Société dans ces coentreprises est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. La date de fin d'exercice de ces coentreprises est le 31 décembre. Le parc éolien de la phase II a été mis en service le 1^{er} décembre 2014.

Coentreprise au Danemark

En juillet 2014, Boralex a conclu un contrat de coentreprise avec un développeur danois. La coentreprise a comme objectif de développer un projet éolien « offshore » au Danemark. En 2014, Boralex a investi 1 818 000 € (2 656 000 \$) qui ont servi à acquérir 50 % de la coentreprise et qui servent à financer les activités de développement. À ce jour, le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex est non significatif.

Participations dans les Coentreprises

				de de six mois lose le 30 juin				de de 12 mois 31 décembre		
		2015				2014				
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total		
Solde au début de la période	67 287	21 627	2 569	91 483	75 442	15 438	_	90 880		
Apport en espèces	_	_	_	_	3 416	7 181	2 656	13 253		
Part du résultat net	8 056	1 015	(2)	9 069	6 147	(45)	(3)	6 099		
Part des autres éléments du résultat global	(2 144)	(1)	(96)	(2 241)	(17 718)	(794)	(84)	(18 596)		
Distributions	(9 550)	_	_	(9 550)	_	_	_	_		
Autres	_	_	_	_	_	(153)	_	(153)		
Solde à la fin de la période	63 649	22 641	2 471	88 761	67 287	21 627	2 569	91 483		

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

			Au 30 juin			Au 31 décembre
			2015			2014
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Trésorerie et équivalent de trésorerie	23 975	6 616	30 591	21 534	1 367	22 901
Encaisse affectée	4	11 259	11 263	970	13 741	14 711
Autres actifs courants	7 369	14 867	22 236	8 571	16 514	25 085
Actifs non courants	659 141	178 254	837 395	676 785	182 050	858 835
TOTAL DE L'ACTIF	690 489	210 996	901 485	707 860	213 672	921 532
Part à moins d'un an des emprunts	24 111	16 505	40 616	23 156	16 280	39 436
Autres passifs courants	6 408	2 107	8 515	9 197	5 646	14 843
Emprunts non courants	445 554	133 649	579 203	456 914	135 430	592 344
Passifs financiers non courants	37 868	_	37 868	33 504	_	33 504
Autres passifs non courants	49 250	13 058	62 308	50 516	12 652	63 168
TOTAL DU PASSIF	563 191	165 319	728 510	573 287	170 008	743 295
ACTIFS NETS	127 298	45 677	172 975	134 573	43 664	178 237

Note 5. Participations dans les Coentreprises (suite)

		Pér	riode de trois mois close le 30 juin		Péri	ode de trois mois close le 30 juin
			2015			2014
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Produits de la vente d'énergie	23 926	5 656	29 582	19 936	_	19 936
Charges d'exploitation	3 379	940	4 319	3 344	_	3 344
Administration	43	26	69	97	33	130
Amortissement	8 818	2 248	11 066	8 850	_	8 850
Autres gains	(643)	(161)	(804)	(646)	_	(646)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	12 329	2 603	14 932	8 291	(33)	8 258
Charges financières (Revenus d'intérêts)	7 513	2 308	9 821	8 895	(141)	8 754
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	_	_	_	(938)	13	(925)
RÉSULTAT NET	4 816	295	5 111	334	95	429
Total des autres éléments du résultat global	13 733	_	13 733	(7 366)	(2 460)	(9 826)
RÉSULTAT GLOBAL	18 549	295	18 844	(7 032)	(2 365)	(9 397)

		Р	ériode de six mois close le 30 juin		Pé	ériode de six mois close le 30 juin
			2015			2014
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Produits de la vente d'énergie	54 441	12 454	66 895	45 120	_	45 120
Charges d'exploitation	6 966	1 770	8 736	6 542	_	6 542
Administration	79	39	118	135	39	174
Amortissement	17 635	4 495	22 130	17 349	_	17 349
Autres gains	(1 285)	(325)	(1 610)	(1 291)	_	(1 291)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	31 046	6 475	37 521	22 385	(39)	22 346
Charges financières (Revenus d'intérêts) Perte (Gain) de change	14 933	4 448	19 381	17 581 1	(243)	17 338
Perte nette sur instruments financiers	_	_	_	521	10	531
RÉSULTAT NET	16 113	2 029	18 142	4 282	192	4 474
Total des autres éléments du résultat global	(4 289)	(1)	(4 290)	(19 444)	(850)	(20 294)
RÉSULTAT GLOBAL	11 824	2 028	13 852	(15 162)	(658)	(15 820)

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 :

			Pério	de de trois mois close le 30 juin		Pério	de de trois mois close le 30 juin		
				2015			2014		
	Phase I	Phase II	Danemark	Phase I	Phase II	Total			
Part des résultats	2 407	148	(1)	2 554	167	48	215		
Autres (1)	(655)	1	_	(654)	(663)	(8)	(671)		
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	1752 149 (1) 1900 (496) 40								

		Période de six mois close le 30 juin 2015				Péri	ode de six mois close le 30 juin 2014
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Total
Part des résultats	8 056	1 015	(2)	9 069	2 141	96	2 237
Autres (1)	(1 309)	2	_	(1 307)	(1 322)	(16)	(1 338)
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	6 747	1 017	(2)	7 762	819	80	899

⁽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 de la phase I et II. Ces gains (pertes) latents, qui avaient été cumulé 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 variation de la juste valeur des instruments financiers des Coentreprises telle que présentée à l'état consolidé du résultat global de Boralex :

			Pério	de de trois mois close le 30 juin			de de trois mois close le 30 juin
				2015			2014
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Total
Part du résultat global	6 867	_	(75)	6 792	(3 683)	(1 230)	(4 913)

		Période de six mois close le 30 juin 2015 Phase I Phase II Danemark Total Phase I Phase					iode de six mois close le 30 juin
				2015			2014
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Total
Part du résultat global	(2 144)	(1)	(96)	(2 241)	(9 722)	(425)	(10 147)

Note 6. Emprunts non courants

		<u> </u>	- (1)	Devise	Au 30 juin 2015	Au 31 décembre 2014
Crédit-relais	Note	Échéance	Taux (1)	d'origine	2015	100 000
	a)	2010	_		_	
Crédit rotatif	b)	2018	_			110 561
Prêt à terme – centrale Ocean Falls		2024	6,55		8 498	8 848
Prêt à terme – parcs éoliens Thames River		2031	7,05		156 541	160 094
Prêt à terme – parc éolien Témiscouata I		2032	3,29		53 394	49 639
Prêt à terme – parc éolien Témiscouata II		2033	3,20		59 355	10 533
Prêt à terme – centrale Jamie Creek		2054	5,42		55 250	55 250
Autres dettes		_	_		6 420	6 776
CANADA					339 458	501 701
Convention cadre – parcs éoliens en France		2017-2025	4,60	96 376	134 214	142 811
Prêt à terme – Cube	c)	2015-2019	6,50	56 000	77 986	_
Prêt à terme – parc éolien St-Patrick		2025	4,87	29 437	40 996	43 778
Prêt à terme – parc solaire Lauragais		2025-2028	4,00	10 352	14 415	15 105
Prêt à terme – parc éolien La Vallée		2028	4,42	30 965	43 121	45 207
Prêt à terme – parcs éoliens Fortel-Bonnières et St-François		2028-2029	3,67	61 125	85 122	77 848
Prêt à terme – parc éolien Vron		2030	3,35	10 498	14 620	15 189
Prêt à terme – parcs éoliens Boralex Énergie Verte (BEV)		2030	2,29	180 000	250 668	238 646
Prêt à terme – parc éolien Calmont	d)	2030	1,39	3 560	4 958	_
Autres dettes		_	_	5 564	7 923	9 325
FRANCE	,			483 877	674 023	587 909
Billet américain de premier rang garanti		2026	3,51	74 794	93 417	93 234
ÉTATS-UNIS				74 794	93 417	93 234
			4,27		1 106 898	1 182 844
Part à moins d'un an des emprunts					(108 191)	(172 044)
Coût d'emprunt, net de l'amortissement cumulé					(21 081)	(21 713)
					977 626	989 087

 $^{^{(1)}}$ Taux moyens pondérés, ajustés pour tenir compte de l'effet des swaps de taux d'intérêt, s'il y a lieu.

- a) Pour financer une partie du prix d'achat de l'acquisition de BEV, le 18 décembre 2014, la Société a conclu une facilité de crédit-relais de 100 000 000 \$ portant intérêt à un taux variable basé sur le taux préférentiel ajusté d'une marge de 2,25 %. Ce prêt a été remboursé le 12 janvier 2015 au moyen du produit de la vente d'actions ordinaires de catégorie A de Boralex (note 9c)).
- b) Ce crédit rotatif a été remboursé en juin 2015 au moyen du produit de l'émission de débentures (note 7).
- c) Le 27 février 2015, la Société a annoncé la conclusion d'un règlement financier (le « Règlement ») par lequel le partenaire **Cube** accepte d'échanger sous forme de prêt la totalité de sa participation en action de 25 % dans Boralex Europe. En contrepartie, le Règlement prévoit que Cube recevra un paiement de 16 000 000 € portant intérêt à 6,5 %, payable d'ici la fin de l'année 2015, et deux prêts totalisant 40 000 000 €, assumés par deux filiales européennes de la Société, et portant intérêt à un taux fixe de 6,5 % sans remboursement avant échéance en janvier 2019.
- d) Le 3 avril 2015, la Société a finalisé la clôture du financement à long terme du parc éolien **Calmont** en France. Le prêt, garanti par les actifs de ce parc éolien, se compose d'un montant de 21 000 000 € (29 245 000 \$) et d'un montant de 3 500 000 € (4 874 000 \$) sur un financement rotatif. Le prêt de 21 000 000 € est amorti en totalité par versements trimestriels sur une période de 15 ans. Le premier des remboursements trimestriels se fera trois mois après la mise en service qui est prévue d'ici la fin de l'année 2015. Le taux d'intérêt sur le financement de 21 000 000 € est variable et basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. Afin de réduire son exposition aux variation de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus le 10 juillet 2015 pour un montant nominal de 16 800 000 € (23 396 000 \$) à un taux de 1,33% sur la durée totale du prêt. Ces swaps permettent de fixer le taux pour 80% de la dette totale.

Le 22 juin 2015, Boralex a mis en place une facilité de crédit à terme de 75 000 000 \$ qui sera à la disposition de la Société jusqu'au 31 mars 2016, et si celle-ci s'en prévaut, elle viendra à échéance le 27 juin 2018. La formule de taux d'intérêt est basée sur le taux des Acceptations bancaires canadiennes ou sur le taux préférentiel canadien ajustés de leur marge respective. Cette facilité est garantie par les actifs de Boralex inc., de ses centrales situées au Québec et par ses investissements dans ses activités américaines. Au 30 juin 2015, aucun montant n'a été tiré sur cette facilité de crédit à terme.

Note 7. Débentures convertibles

						Au 30 juin	Au 31 décembre
	Note	Taux effectif	Échéance	Valeur nominale initiale	Valeur nominale au 30 juin 2015	2015	2014
Débentures 2010	a)	8,50 %	Juin 2017	245 150	244 151	234 770	232 977
Débentures 2015	b)	6,36 %	Juin 2020	143 750	143 750	131 994	_
						366 764	232 977

Débentures 2010

a) Ces débentures portent intérêt au taux annuel de 6,75 % 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 date d'échéance finale ou, s'il est antérieur, le jour ouvrable précédant la date fixée aux fins de remboursement des débentures, au prix de conversion par action ordinaire, sous réserve d'ajustements. L'acte de fiducie prévoit que le taux de conversion est réduit du rendement courant du dividende déclaré. Au 30 juin 2015, le taux de conversion des débentures est de 11,79 \$ par action ordinaire.

À compter du 30 septembre 2015, Boralex pourra rembourser ces débentures à une valeur correspondant à leur capital.

Débentures 2015

b) Le 22 juin 2015, la Société a clôturé un financement par voie de prise ferme de débentures subordonnées, convertibles et non garanties avec un consortium de preneurs fermes d'un montant de 125 000 000 \$ (« Débentures 2015 »). Le 26 juin 2015, Boralex annonce l'exercice de l'option d'attribution excédentaire de ce placement d'un montant de 18 750 000 \$. La valeur totale des Débentures 2015 est donc de 143 750 000 \$ (137 319 000 \$ net des frais de transaction).

Ces débentures portent intérêt au taux annuel de 4,50 % payable semestriellement, à terme échu, le 30 juin et le 31 décembre de chaque année, à compter du 31 décembre 2015. Conformément à l'acte de fiducie, chaque débenture peut être convertie au gré de son porteur en actions ordinaires de catégorie A de Boralex à quelque moment que ce soit avant la fermeture des bureaux à la première des dates suivantes, soit le jour ouvrable précédant la date d'échéance ou le jour ouvrable précédant la date fixée aux fins du remboursement par anticipation des débentures, au prix de conversion initial de 19,60 \$ par action ordinaire, sous réserve d'ajustements.

Ces débentures pourront être remboursées par anticipation par Boralex après le 30 juin 2018. À compter du 30 juin 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 30 juin 2019, Boralex pourra rembourser sans restrictions ces débentures à une valeur correspondant à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé.

La Société a déterminé que la juste valeur de l'option de conversion est de 5 366 000 \$. Cette juste valeur des débentures a été déterminée en actualisant les flux de trésorerie liés à ces débentures au taux de 5,30% qui représente le taux d'intérêt que la Société estime qu'elle aurait payé si les débentures n'avaient pas d'option de conversion, représentant l'excédent entre la juste valeur des débentures et la valeur nominale. De plus, la Société a encouru des frais de transaction d'un montant de 6 431 000 \$. La juste valeur initiale de ces débentures est donc de 131 953 000 \$.

En tenant compte de l'amortissement de frais de transaction, le taux effectif est de 6,36 %.

Note 8. Part des actionnaires sans contrôle

Boralex Europe S.A.

Le 27 février 2015, la Société a annoncé la conclusion d'un règlement financier (le « Règlement ») par lequel le partenaire Cube accepte d'échanger la totalité de sa participation en actions de 25 % dans Boralex Europe sous forme de prêt tel que décrit à la note 6. L'excédent du produit sur rachat des actionnaires sans contrôle de 51 567 000 \$ a été porté aux comptes *Résultats non distribués*.

Rappelons qu'en 2014, une avance reçue en 2013 de 2 315 000 \$ (1 520 000 €) de notre partenaire européen avait été convertie en participation dans les opérations européennes.

Projet éolien La Côte-de-Beaupré

Au 30 juin 2015, notre partenaire MRC Côte-de-Beaupré, qui détient une participation de 49 % dans le projet éolien actuellement en développement au Québec, a contribué 3 208 000 \$ en espèces (303 000 \$ en 2014).

Projet éolien Frampton

Au 30 juin 2015, la municipalité de Frampton, qui détient une participation de 33 % dans le projet éolien actuellement en développement au Québec, a contribué 4 466 000 \$ en espèces.

Projet éolien Témiscouata I

Au 30 juin 2014, notre partenaire MRC Témiscouata, qui détient une participation de 49 % dans le projet éolien actuellement en développement au Québec, a contribué 3 756 000 \$ en espèces.

Note 9. Résultat net par action

a) Résultat net par action de base et dilué

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)	2015	2014	2015	2014
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(4 978)	(4 259)	1 628	3 692
Moins:				
Résultat net des activités abandonnées	_	785	_	1 624
Résultat net des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de Boralex, de base et dilué	(4 978)	(5 044)	1 628	2 068
Nombre moyen pondéré d'actions de base et dilué	47 951 885	38 346 572	47 856 113	38 164 614
Résultat net par action des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de Boralex, de base et dilué	(0,10)\$	(0,13) \$	0,03 \$	0,05\$
Résultat net par action des activités abandonnées, de base et dilué		0,02 \$		0,04 \$
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base et dilué	(0,10)\$	(0,11)\$	0,03 \$	0,09 \$

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 :

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Débentures convertibles exclues en raison de leur effet anti-dilutif	28 042 485	19 968 991	28 042 485	19 968 991
Options d'achat d'actions exclues en raison de leur effet anti-dilutif	1 636 879	1 590 581	224 126	281 795

b) Dividendes versés

La Société a versé le 16 mars et le 15 juin 2015 un dividende de 0,13 \$ par action ordinaire pour un montant totalisant 12 466 000 \$ (9 911 000 \$ en 2014). Le 4 août 2015, un dividende additionnel de 0,13 \$ par action ordinaire a été déclaré et sera versé le 16 septembre 2015.

c) Émissions d'actions

Le 12 janvier 2015, Boralex a annoncé la clôture du placement par voie de prise ferme d'actions ordinaires de catégorie A de Boralex pour un produit brut de 110 011 000 \$. Le placement a été réalisé par l'entremise d'un consortium de preneurs fermes qui ont acheté un nombre global de 8 430 000 actions ordinaires de la Société au prix de 13,05 \$ par action. Les actions ordinaires ont été placées au moyen d'un prospectus simplifié daté du 5 janvier 2015 dans toutes les provinces du Canada. Le produit du placement a été affecté au remboursement intégral du crédit-relais de 100 000 000 \$ (note 6).

Le 30 janvier 2015, Boralex a annoncé l'exercice à 85 % d'une option d'attribution excédentaire du placement public annoncé précédemment. Le syndicat de preneurs fermes a acheté 1 075 000 actions au prix de 13,05 \$ par action pour un produit brut à Boralex de 14 029 000 \$.

Ces augmentations de capital ont généré un produit brut de 124 040 000 \$ et un produit net de 119 562 000 \$ (net des frais reliés à l'émission et des impôts afférents).

Note 10. Instruments financiers

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

		Au 30 juin		Au 31 décembre
		2015		2014
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AUTRES PASSIFS				
Emprunts non courants	1 085 817	1 170 705	1 161 131	1 234 873
Débentures convertibles (incluant portion équité)	385 082	421 884	247 356	272 264

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

	Au 30 juin	Au 31 décembre
	2015	2014
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS		
Contrats de change à terme	2 450	1 213
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Contrats de change à terme	4 602	3 230
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS		
Swaps financiers de taux d'intérêt	35 361	34 116
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Swaps financiers de taux d'intérêt	24 438	31 254
Contrats de change à terme	502	2 368
	24 940	33 622

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

La juste valeur pour la trésorerie et les équivalents de trésorerie, l'encaisse affectée, les clients et autres débiteurs, les fonds de réserve ainsi que les fournisseurs et autres créditeurs est comparable à leur valeur comptable en raison de leur échéance courante.

La juste valeur des emprunts non courants est établie essentiellement à partir du calcul des flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation, se situant entre 0,92 % et 4,90 %, 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 30 juin 2015.

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 30 juin 2015 :

Au 30 juin						
2015	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	0,93 % à 5,16 %	Euribor 6 mois	2015-2030	327 256	(24 438)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	5,40 % à 5,78 %	Cdor 3 mois	2033-2055	98 447	(35 361)

Les swaps financiers de taux d'intérêt en devise canadienne sont assortis d'une clause de cessation anticipée obligatoire en 2015. 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 30 juin				
2015	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	1,4510-1,5475	2015-2025	172 682	6 550

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 au niveau 1, car les justes valeurs sont établies selon le cours du marché boursier.

Pour les emprunts non courants, les swaps financiers de taux d'intérêt et les contrats de change à terme, la Société a classé les évaluations à la juste valeur au niveau 2, car elles reposent essentiellement sur des données observables sur le marché, soit des taux de rendement des obligations gouvernementales, des taux d'intérêt et des taux de change.

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

	Évaluatio	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :						
	Au 30 juin							
	2015	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3				
ACTIFS FINANCIERS								
Contrats de change à terme	7 052		7 052	_				
AUTRES PASSIFS								
Emprunts non courants	1 170 705	_	1 170 705	_				
Débentures convertibles	421 884	421 884	_	_				
	1 592 589	421 884	1 170 705	_				
PASSIFS FINANCIERS								
Swaps financiers de taux d'intérêt	59 799	_	59 799	_				
Contrats de change à terme	502	_	502	_				
	60 301	_	60 301	_				

	Évaluation	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :			
	Au 31 décembre				
	2014	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
ACTIFS FINANCIERS					
Contrats de change à terme	4 443		4 443		
AUTRES PASSIFS					
Emprunts non courants	1 234 873	_	1 234 873	_	
Débentures convertibles	272 264	272 264	_	_	
	1 507 137	272 264	1 234 873	_	
PASSIFS FINANCIERS					
Swaps financiers de taux d'intérêt	65 370	_	65 370	_	
Contrats de change à terme	2 368	_	2 368	_	
	67 738	_	67 738	_	

Note 11. Engagements

Les engagements sont discutés dans le rapport annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2015, la Société a conclu les nouveaux engagements suivants:

Canada

Projet solaire Ontario

En juin 2015, la Société a conclu pour un projet solaire en Ontario un contrat pour l'achat des panneaux solaires pour une somme totalisant 1 118 000 \$. Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

Projet éolien Frampton

En mars 2015, la Société a conclu, pour le projet éolien Frampton, un contrat d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2030. Ce contrat a une option de résiliation, au gré de la Société, après 7 ans. L'engagement net de la Société dans ce contrat est de 5 602 000 \$, en tenant compte seulement des sept premières années du contrat.

En 2015, la Société a conclu, pour le projet éolien Frampton, respectivement un contrat de construction et d'installation d'éoliennes et un contrat pour le poste de transformation et le bâtiment de contrôle. Au 30 juin 2015, les engagements nets dans ces contrats totalisent 38 690 000 \$. Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

Projet hydroélectrique Yellow Falls

En 2015, pour le projet hydroélectrique Yellow Falls, la Société a conclu un contrat d'ingénierie. Au 30 juin 2015, l'engagement net de la Société dans ce contrat est de 1 067 000 \$. Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

Projet éolien Niagara Region Wind Farm

Le 8 juin 2015, la Société annonce la signature d'une option d'achat conditionnelle pour une participation économique de 25 % dans le projet éolien Niagara Region Wind Farm de 230 MW dont Enercon est le propriétaire majoritaire (l'« Option »). Boralex aura l'obligation d'exercer l'Option si certaines conditions financières se réalisent au moment de la signature d'une convention de financement de projet. Si elle n'est pas exercée à ce moment, l'Option pourra être exercée par Boralex, à sa discrétion, à la suite de la mise en service commerciale du projet. La Société estime à 60 000 000 \$ l'équité nécessaire dans ce projet suite à l'exercice de l'Option. Boralex sera l'opérateur du projet à la suite de l'exercice de l'Option. La contrepartie initiale versée par Boralex pour l'acquisition de l'Option sera d'environ 5 000 000 \$, ce qui représentera principalement un dépôt payable à Enercon.

L'investissement total prévu pour ce projet d'envergure se situe entre 900 000 000 \$ et 950 000 000 \$ et Boralex coordonne, en partenariat avec Enercon, la phase de construction du projet. Situé dans la municipalité régionale de Niagara, le projet éolien Niagara Region Wind Farm sera composé de 77 turbines Enercon de 3 MW et sa construction a débuté en juin.

France

Projet éolien Calmont

En 2015, la Société a conclu pour le projet éolien Calmont des contrats pour la construction des fondations et du réseau de raccordement. Au 30 juin 2015, les engagements nets dans ces contrats totalisent 1 870 000 \$ (1 340 000 €). Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

Projet solaire Montfort-Peyruis

En 2015, la Société a conclu pour le projet solaire Montfort-Peyruis des contrats pour la construction du site solaire. Au 30 juin 2015, les engagements nets dans ces contrats totalisent 10 468 000 \$ (7 517 000 €). Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

Projet éolien Touvent

La Société a repris, lors de l'acquisition du projet éolien Touvent le 5 février 2015, un contrat de construction et d'installation d'éoliennes. Au 30 juin 2015, les engagements nets dans ces contrats totalisent 19 676 000 \$ (14 129 000 €). Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

Note 12. Facteurs saisonniers et autres facteurs de nature cyclique

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

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

Éolien

Pour les actifs éoliens actuellement en exploitation et dans lesquels la part de Boralex totalise 760 MW, les conditions éoliennes sont généralement plus favorables en hiver, soit aux premier et quatrième trimestres de Boralex, et ce, aussi bien en France qu'au Canada. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur éolien est réalisée aux premier et quatrième trimestres, et 40 % aux deuxième et troisième trimestres.

Hydroélectrique

Pour les actifs hydroélectriques en exploitation de Boralex totalisant 158 MW, le volume de production dépend des conditions hydrauliques qui sont, de façon générale, maximales au printemps et bonnes à l'automne, soit aux deuxième et quatrième trimestres de Boralex, et ce, tant au Canada que dans le nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et durant l'été. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur hydroélectrique est réalisé aux deuxième et quatrième trimestres, et 40 % aux premier et troisième trimestres. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont mais dont le débit n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex ne possèdent pas de réservoirs au moyen desquels il leur serait possible de réguler les débits d'eau au cours de l'année.

Thermique

Boralex possède deux centrales de production d'énergie thermique en exploitation, dont la puissance installée totalise 47 MW. L'une d'elles, située à Senneterre (Québec, Canada), est alimentée en résidus de bois et dispose d'un contrat de vente d'énergie avec Hydro-Québec qui viendra à échéance en 2027. Une entente a été conclue avec Hydro-Québec allant de 2014 à 2018 en vertu de laquelle la production d'électricité de cette centrale est limitée à huit mois par année, soit de décembre à mars ainsi que de juin à septembre. Pour la durée de cette entente, la centrale de Senneterre recevra d'Hydro-Québec une compensation financière qui lui permet d'anticiper une rentabilité comparable à celle des dernières années.

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

Solaire

Le site solaire de 5 MW actuellement en exploitation par la Société, de même que celui de 10 MW présentement en construction, sont tous deux situés dans le sud de la France. Pour ces sites, qui bénéficient de contrats de vente d'énergie à long terme, les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été, soit aux deuxième et troisième trimestres de Boralex. Compte tenu de ces facteurs climatiques, la direction prévoit qu'environ 65 % de la production annuelle de ses sites solaires sera réalisé aux deuxième et troisième trimestres.

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

Note 13. Information sectorielle

Les centrales de la Société se regroupent sous quatre secteurs distincts qui représentent les secteurs d'activité de la Société : les sites éoliens, les centrales hydroélectriques, les centrales thermiques et le site solaire. La Société exerce ses activités dans un seul domaine isolable, soit la production d'énergie. La classification de ces secteurs d'activité est établie en fonction des structures de coûts différentes, inhérentes à ces quatre types de centrales. Les données sectorielles suivent les mêmes règles comptables que celles utilisées pour les comptes consolidés.

Les secteurs d'activité sont présentés selon les mêmes critères que ceux utilisés pour la production du rapport interne remis au principal responsable sectoriel, lequel s'occupe d'allouer les ressources et d'évaluer la performance des secteurs d'activité. Le principal responsable sectoriel est considéré comme étant le président et chef de la direction, et ce dernier évalue la performance des secteurs à partir de la production d'électricité, des produits de la vente d'énergie et du BAIIA(A).

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

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

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Résultat net	(4 485)	(4 679)	3 568	4 704
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(1 786)	(1 270)	325	3 576
Charges financières	18 730	14 257	36 256	27 950
Amortissement	24 745	15 042	43 504	30 159
BAIIA	37 204	23 350	83 653	66 389
Ajustements:				
Résultat net des activités abandonnées	_	(785)	_	(1 624)
Perte nette sur instruments financiers	241	493	4 617	1 412
Perte (Gain) de change	(1 421)	458	(415)	117
Autres gains	(77)	_	(154)	(573)
BAIIA(A)	35 947	23 516	87 701	65 721

Informations par secteur d'activité

		Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014	
Production d'électricité (MWh)					
Sites éoliens	301 334	163 508	687 229	428 367	
Centrales hydroélectriques	205 678	223 702	319 265	347 289	
Centrales thermiques	15 628	18 521	74 783	89 637	
Site solaire	2 030	2 042	3 068	3 227	
	524 670	407 773	1 084 345	868 520	
Produits de la vente d'énergie					
Sites éoliens	37 016	21 296	85 728	56 652	
Centrales hydroélectriques	16 785	17 622	29 369	31 618	
Centrales thermiques	3 467	3 885	14 203	16 861	
Site solaire	926	1 021	1 411	1 623	
	58 194	43 824	130 711	106 754	
PAYA(A)					
BAIIA(A) Sites éoliens	30 094	16 610	74 680	48 821	
		14 002	74 680 21 988		
Centrales hydroélectriques	12 741			24 169	
Centrales thermiques	(654)	(1 101)	3 871	3 471	
Site solaire	837	902	1 241	1 393	
Corporatif et éliminations	(7 071) 35 947	(6 897) 23 516	(14 079) 87 701	(12 133) 65 721	
	55 747	25 510	07 701	03721	
Nouvelles immobilisations corporelles					
Sites éoliens	52 137	22 297	82 118	25 414	
Centrales hydroélectriques	1 625	6 537	2 127	11 079	
Centrales thermiques	1 392	2 539	1 787	4 733	
Site solaire	2 396	-	2 412	_	
Corporatif et éliminations	339	154	773	327	
	57 889	31 527	89 217	41 553	
			Au 30 juin	Au 31 décembre	
			2015	2014	
Total de l'actif					
Sites éoliens			1 425 044	1 326 133	
Centrales hydroélectriques			465 511	458 540	
Centrales thermiques			36 963	40 332	
Site solaire			24 736	20 139	
Corporatif			121 842	72 815	
			2 074 096	1 917 959	
T					
Total du passif Sites éoliens			991 344	896 996	
Centrales hydroélectriques			192 166	183 782	
			192 166	14 466	
Centrales thermiques Site solaire					
			18 467 466 518	16 175 470 221	
Corporatif			466 518		
			1 681 155	1 581 640	

Informations par secteur géographique

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Production d'électricité (MWh)				
Canada	187 890	151 239	371 481	322 222
France	228 013	112 351	535 175	318 429
États-Unis	108 767	144 183	177 689	227 869
	524 670	407 773	1 084 345	868 520
Produits de la vente d'énergie				
Canada	18 811	14 990	42 483	36 825
France	30 535	17 907	72 636	50 054
États-Unis	8 848	10 927	15 592	19 875
	58 194	43 824	130 711	106 754
BAIIA(A)				
Canada	10 705	4 872	30 589	19 263
France	18 365	9 629	45 536	30 712
États-Unis	6 877	9 015	11 576	15 746
	35 947	23 516	87 701	65 721
Nouvelles immobilisations corporelles				
Canada	51 330	10 464	59 822	16 599
France	6 464	20 954	29 273	24 783
États-Unis	95	109	122	171
	57 889	31 527	89 217	41 553
	-		Au 30 juin	Au 31 décembre
			2015	2014
Total de l'actif				
Canada			934 338	778 165
France			942 891	952 148
États-Unis		196 867	187 646	
			2 074 096	1 917 959
Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés	5			
Canada			729 114	622 064
France			872 301	866 986
États-Unis			172 379	165 087
			1 773 794	1 654 137
Total du passif			1 773 794	1 654 137
Total du passif Canada				
Total du passif Canada France			804 582	1 654 137 765 528 677 994
Canada				765 528

Note 14. Événements subséquents

France

Projet solaire Montfort-Peyruis

Le 10 juillet 2015, la Société a finalisé la clôture du financement à long terme du site solaire Montfort-Peyruis en France. Le prêt, garanti par les actifs de ce parc solaire, se compose d'un montant de 9 662 $000 \in (13\,455\,000\,\$)$ et d'un montant de 2 325 $000 \in (3\,238\,000\,\$)$ sur un financement rotatif. Le prêt de 9 662 $000 \in 8000\,\$$ sera amorti en totalité par versements trimestriels sur une période de 17,5 ans. Le premier des remboursements trimestriels se fera trois mois après la mise en service qui est prévue au troisième trimestre de 2015. Le taux d'intérêt sur le financement de 9 662 $000 \in 8000\,\$$ est variable et basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. Afin de réduire son exposition aux variation de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour un montant nominal de 8 696 $000 \in 80000\,\$$ (12 110 $000\,\$$) à un taux de 1,48 % sur la durée totale du prêt. Ces swaps permettent de fixer le taux pour 90 % de la dette totale.

En juillet 2015, la société a signé des contrats de location de terrains d'une durée de 30 ans pour le site solaire Montfort-Peyruis. Ces baux sont renouvelables une seule fois au gré de la Société pour la même durée. Les redevances sont payables annuellement et indexées chaque année en fonction d'indices à la consommation et à la construction publiés par l'Institut National de la Statistique et des Études Économiques. Au 30 juin 2015, l'engagement net de la société dans ces contrats de location est de 2 098 000 € (2 922 000 \$).

Canada

Frampton

Le 4 août 2015, la Société a annoncé la clôture du financement à long terme du parc éolien Frampton. Le prêt, garanti par les actifs de ce parc éolien, consiste en un prêt de construction de 73 480 000 \$ qui se convertira en un prêt à terme remboursable sur une période d'amortissement de 19,5 ans après une certaine période suivant la mise en service qui aura lieu en décembre 2015. Le taux d'intérêt est fixé à 4,20 % sur environ 90 % de la dette totale à partir du 1^{er} janvier 2016. Depuis la phase de construction, jusqu'à cette date, le taux d'intérêt sur le prêt de construction est variable et basé sur CDOR ajusté d'une marge d'un peu moins de 2 %. Les facilités de crédit comportent des montants disponibles pour l'émission des lettres de crédit requises ainsi qu'un crédit-relais pour financer certains coûts remboursables par Hydro-Québec pour un montant total de 7 931 000 \$. Rappelons que le projet Frampton est détenu à 67 % par Boralex et 33 % par la municipalité de Frampton.



