

RAPPORT INTERMÉDIAIRE AU 30 JUIN 2016

NOUS CONTACTER

SIÈGE SOCIAL

Boralex inc.

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

Canada JOA 1B0 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 France 59 000 **Lille**

France

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

21, avenue Georges Pompidou Le Danica - Bâtiment B 69 486 **Lyon** Cedex O3

France

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

25, rue de la République

CS 70353

13 217 Marseille Cedex 02

France

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

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 et BLX.DB.A respectivement.



Rapport de gestion intermédiaire 2

Au 30 juin 2016

Table des matières

COMMENTAIRES PRÉALABLES	2
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	4
SOMMAIRE EXÉCUTIF	5
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS	6
PERSPECTIVES ET OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT	10
II - ANALYSE DES RÉSULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE	
A - IFRS	
SAISONNALITÉ	16
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	19
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	20
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	23
REVUE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ	26
SITUATION DE TRÉSORERIE	34
SITUATION FINANCIÈRE	37
B - CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	
PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES	40
SAISONNALITÉ	41
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	43
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	44
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	47
RÉPARTITIONS SECTORIELLE ET GÉOGRAPHIQUE DES RÉSULTATS DES PÉRIODES DE SIX MOIS CLOSES	
LES 30 JUIN 2016 ET 2015	51
C - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	53
III - AUTRES ÉLÉMENTS	
INSTRUMENTS FINANCIERS	56
ENGAGEMENTS	57
ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	57
FACTEURS DE RISQUE ET INCERTITUDE	57
NORMES COMPTABLES	58
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	58
IV - ÉTATS ET TABLEAUX CONSOLIDÉS - CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	59
V - CONCILIATIONS ENTRE IFRS ET CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	63

Commentaires préalables

Général

Ce rapport de gestion intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2016 par rapport aux périodes correspondantes de 2015, de même que sur la situation financière de la Société au 30 juin 2016 par rapport au 31 décembre 2015. 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 audités et leurs notes annexes contenus dans le plus récent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2015.

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 (<u>www.boralex.com</u>) et de SEDAR (<u>www.sedar.com</u>).

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 3 août 2016, 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 2015.

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

Comme il est décrit à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, l'information comprise dans ce rapport de gestion renferme certains autres renseignements qui ne sont pas des mesures conformes aux IFRS. La Société utilise le terme « BAIIA(A) » 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 défini 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 3 août 2016. Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-entendus dans ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une projection particulière. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les projections ou attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent, mais non de façon limitative, l'effet général des conditions économiques, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, la capacité de financement de la Société, les changements négatifs dans les conditions générales du marché, des règlementations affectant son industrie, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, ainsi que certains autres facteurs qui sont décrits dans les rubriques Perspectives et objectifs de développement et Facteurs de risque et incertitude, lesquelles sont présentées dans le rapport annuel de la Société au 31 décembre 2015.

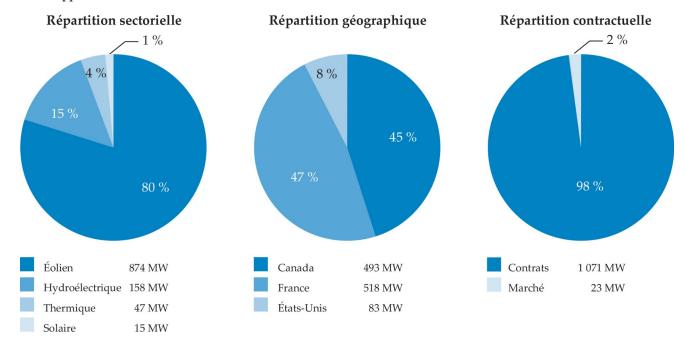
À moins d'indication contraire de la Société, les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir, sur ses activités, des transactions, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces déclarations soient faites. Aucune 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 2016, la Société employait environ 300 personnes et opérait une base d'actifs totalisant une puissance installée de 1 264 mégawatts (« MW »), dont 1 094 MW ⁽¹⁾ sous son contrôle, incluant 493 MW au Canada, 518 MW en France et 83 MW dans le nord-est des États-Unis. De plus, Boralex oeuvre actuellement à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 169 MW additionnels, qui entreront en exploitation d'ici la fin de 2019.

- Au 30 juin 2016, Boralex exploitait un portefeuille **éolien** de **874 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 491 MW et où elle mettra en service 109 MW additionnels d'ici la fin de 2018. De plus, Boralex détient en France les droits sur un bassin considérable de projets éoliens se situant à diverses phases de développement, ce qui lui confère un potentiel de croissance appréciable à court, moyen et long termes. Boralex est aussi solidement implantée dans le secteur éolien au Canada où elle exploite 553 MW (dont 383 MW sous son contrôle) au Québec et en Ontario, et où elle mettra en service 44 MW d'ici la fin de 2019. En outre, elle détient une option pour acquérir une participation de 25 % dans un projet éolien de 230 MW en Ontario, dont la mise en service est prévue pour la fin de 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) qui sera mise en service au début de 2017.
- Boralex possède deux centrales de production d'énergie thermique d'une puissance installée totalisant 47 MW, soit une centrale alimentée aux résidus de bois de 35 MW au Québec et une centrale de cogénération au gaz naturel de 12 MW en France.
- Boralex exploite trois sites solaires d'une puissance installée totalisant un peu plus de 15 MW en France et au Canada.

Les graphiques⁽¹⁾ ci-dessous illustrent la composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 30 juin 2016. 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, la quasi-totalité de ses actifs en exploitation est assortie de contrats à long terme de vente d'énergie à prix déterminés et indexés : un élément central de la stratégie de Boralex. Il en va de même pour la totalité de ses sites en développement.



TOTAL: 1 094 MW

Durée résiduelle moyenne des contrats : 15 ans

Les actions de Boralex, qui sont détenues à 20,2 % par Cascades inc. (« Cascades »), et ses débentures convertibles se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles BLX et BLX.DB.A respectivement.

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

Sommaire exécutif

Bien que les résultats du deuxième trimestre de 2016 aient été affectés principalement par des conditions climatiques moins propices qu'en 2015, les six premiers mois de l'exercice ont donné lieu à une solide performance grâce aux excellents résultats enregistrés au cours du premier trimestre, lequel a été le plus rentable de l'histoire de Boralex. Ainsi, au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2016, la Société a cumulé des produits de 171,0 M\$ (199,4 M\$ selon la méthode de consolidation proportionnelle), un BAIIA(A) de 117,7 M\$ (138,9 M\$ en consolidation proportionnelle), et un résultat net attribuable aux actionnaires de 13,3 M\$.

Faits saillants financiers

Pour les périodes de trois mois closes les 30 juin

	IFRS			Consolidati	on proportionnell	e ⁽¹⁾
(en milliers de dollars, sauf la production, la marge du BAIIA(A) et les montants par action)	2016	2015	Variation	2016	2015	Variation
Production d'électricité (MWh)	566 281	524 670	+8 %	677 324	662 548	+ 2 %
Produits de la vente d'énergie	65 035	58 194	+ 12 %	77 007	72 986	+ 6 %
BAIIA(A) (2)	37 688	35 947	+ 5 %	48 423	46 644	+4 %
Marge du BAIIA(A) (%)	58 %	62 %		63 %	64 %	
Résultat net	(6 565)	(5 791)		(6 565)	(5 791)	
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(7 281)	(6 284)		(7 281)	(6 284)	
Par action (de base)	(0,11)\$	(0,13)\$		(0,11)\$	(0,13)\$	
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	28 855	13 057		32 532	26 790	
Marge brute d'autofinancement (2)	27 396	19 266	+ 42 %	28 489	27 499	+4 %

Faits saillants financiers

Pour les périodes de six mois closes les 30 juin

	IFRS			Consolidati	ion proportionnell	e ⁽¹⁾
(en milliers de dollars, sauf la production, la marge du BAIIA(A) et les montants par action)	2016	2015	Variation	2016	2015	Variation
Production d'électricité (MWh)	1 387 342	1 084 345	+ 28 %	1 650 549	1 396 088	+ 18 %
Produits de la vente d'énergie	171 012	130 711	+ 31 %	199 393	164 159	+ 21 %
BAIIA(A) (2)	117 687	87 701	+ 34 %	138 872	108 958	+ 27 %
Marge du BAIIA(A) (%)	69 %	67 %		70 %	66 %	
Résultat net	15 937	955		15 937	955	
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	13 274	(985)		13 274	(985)	
Par action (de base)	0,20 \$	(0,02)\$		0,20 \$	(0,02) \$	
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	104 532	62 124		114 043	73 670	
Marge brute d'autofinancement (2)	86 975	59 467	+ 46 %	98 412	70 251	+ 40 %

⁽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 de croissance

Afin d'établir les bases d'une croissance financière supérieure, équilibrée et durable, Boralex met en oeuvre depuis 2009 une stratégie visant à développer ses 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, hydroélectrique et solaire ; et
- concentrer ses efforts de développement principalement en Amérique du Nord et en Europe.

La poursuite dynamique et ordonnée de cette stratégie s'est traduite, en premier lieu, par un fort développement du secteur éolien de Boralex, lequel a augmenté de huit fois sa puissance installée en l'espace de sept ans pour la porter à 874 MW au 30 juin 2016, en plus de doter la Société d'un vaste portefeuille de projets dont plusieurs se trouvent à un stade avancé de développement. Pendant la même période, le secteur hydroélectrique a aussi élargi sa base d'exploitation qui est passée de 25 MW à 158 MW. Enfin, Boralex a fait une incursion dans la production d'énergie solaire, un domaine dans lequel elle exploite actuellement trois sites totalisant un peu plus de 15 MW.

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. Pour ces sites actuellement en exploitation, la durée résiduelle moyenne des contrats de Boralex est de 15 ans, ce qui assure à la Société des entrées de fonds prévisibles à long terme.

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

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 de vente d'énergie à long terme est passée de 51 % à 98 % entre 2009 et 2016.

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 à celles du secteur thermique de Boralex. La part combinée des actifs en exploitation de ces deux secteurs se chiffrait à près de 95 % en date du 30 juin 2016. À l'inverse, la part du secteur thermique dans la puissance installée globale de Boralex est passée de 57 % à 4 % 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'aux risques liés à l'approvisionnement et la disponibilité de ceux-ci.

Sur le plan **géographique**, les développements des derniers exercices ont notamment eu pour effet de renforcer le positionnement de la Société au Canada et en France, où se trouvent maintenant 45 % et 47 % respectivement de sa puissance en exploitation par rapport à 10 % et 29 % en 2009.

De façon générale, en plus d'améliorer son potentiel de croissance grâce, principalement, à son important pipeline de projets en France, 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 sur les résultats et les liquidités générées 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, le 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 et à une série de transactions financières génératrices de flexibilité et de solidité financière accrues pour la Société.

Développements récents ou en cours ayant une influence sur les résultats et la situation financière de Boralex en 2016 par rapport à 2015

Mise en service de nouveaux sites de production au Canada et en France 2015

Au cours de l'exercice 2015, la Société a mis en service huit sites totalisant 156,4 MW, dont six sites éoliens pour 146 MW et deux sites solaires totalisant plus de 10 MW. Comme la majeure partie de cette nouvelle puissance installée est entrée en production dans les dernières semaines de 2015, son impact sur les résultats de 2016 sera significatif. Les nouveaux sites mis en service en 2015 sont décrits ci-après.

En France:

- Mise en service, les 9 mars et 13 avril 2015, du site éolien St-François de 22,8 MW, doté d'un contrat de vente d'énergie de 15 ans avec Électricité de France (« EDF »). Ce site devrait générer un BAIIA(A) d'environ 6 M\$ sur une base annuelle.
- Le 13 avril 2015, mise en service du site éolien **Comes de l'Arce** de 10 MW. Ce site est également doté d'un contrat de 15 ans avec EDF et sa contribution annuelle au BAIIA(A) est estimée à environ 3 M\$.
- Le 2 octobre 2015, mise en service d'un site solaire de 10 MW, soit le site Les Cigalettes, doté d'un contrat de 20 ans avec EDF.
 La direction estime à 1,6 M\$ la contribution de ce site au BAIIA(A) de la Société sur une base annuelle.
- Le 6 décembre 2015, mise en service du site éolien Calmont de 14 MW doté d'un contrat de vente d'énergie de 15 ans avec EDF.
 La direction estime que Calmont devrait générer un BAIIA(A) de l'ordre de 3,5 M\$ par année.

Au Canada:

- Le 16 octobre 2015, mise en service du site solaire **Vaughan** de 0,4 MW en Ontario, constitué de panneaux solaires sur toit (de type « Solar Rooftop ») et doté d'un contrat de vente d'énergie de 20 ans avec l'*Independent Electricity System Operator* (« IESO »). Bien qu'il soit marginal en termes de puissance installée et de retombées prévues, ce projet représente une première incursion de Boralex dans le marché solaire au Canada.
- Le 11 novembre 2015, mise en service du site éolien Témiscouata II de 51,7 MW, dont Boralex est l'unique propriétaire. Ce parc
 est doté d'un contrat de 20 ans avec Hydro-Québec. La direction estime à environ 15 M\$ la contribution de ce site au BAIIA(A)
 annuel.
- Le 19 novembre 2015, mise en service du site éolien Côte-de-Beaupré de 23,5 MW, réalisé conjointement avec la Municipalité régionale de comté (« MRC ») de La Côte-de-Beaupré. Ce parc est situé sur les terres de la Seigneurie de Beaupré et bénéficie ainsi de synergies logistiques avec les autres sites éoliens exploités par Boralex sur ce territoire, totalisant 340 MW. La direction estime à environ 8 M\$ sa contribution au BAIIA(A) annuel.
- Le 15 décembre 2015, mise en service du site 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. Ce site génèrera un BAIIA(A) annuel estimé à 9 M\$.

2016

Trois projets éoliens, soit **Touvent**, **Plateau de Savernat phase I** et **Port Ryerse**, seront mis en service durant l'année 2016, tel que décrit dans le tableau suivant. De plus, le projet Plateau de Savernat a récemment été bonifié de 4 MW additionnels, ce qui portera sa puissance installée totale à 16 MW. Les équipements supplémentaires de 4 MW seront mis en service au premier trimestre de 2017.

Sous réserve de l'atteinte de certaines conditions, Boralex pourrait aussi se prévaloir d'une participation économique de 25 % dans le projet éolien Niagara Region Wind Farm de 230 MW en Ontario (Canada) si elle levait son option d'achat (« l'Option »), ce qui pourrait ainsi ajouter 57,5 MW à son portefeuille éolien. Situé dans la municipalité régionale de Niagara, le projet éolien sera mis en service vers la fin de 2016. Boralex s'est engagée à verser à Enercon, qui est le propriétaire majoritaire du projet, un dépôt initial de 5 M\$ pour l'acquisition de l'Option sur réserve de la levée de certaines conditions. L'investissement total prévu pour ce projet d'envergure se situe entre 900 M\$ 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 advenant l'exercice de l'Option. La Société estime que la contribution en équité nécessaire dans ce projet serait d'environ 60 M\$ suite à l'exercice de l'Option. En date des présentes, l'ensemble des fondations et des tours éoliennes a été érigé et la construction se déroule conformément au calendrier et au budget établis, ce qui atteste de la solide expertise développée par Boralex dans la réalisation de projets éoliens de grande envergure. La direction est d'avis que les chances de réunir les conditions préalables à l'exercice de l'Option sont bonnes.

Bien qu'ils ne participeront que très peu aux résultats financiers de 2016, le développement et la mise en service de ces sites auront un impact sur les flux de trésorerie de l'exercice.

Projets en développement

La Société oeuvre à certains projets de développement qui nécessiteront des investissements significatifs, tels que décrits dans le tableau suivant.

Nom du projet	Puissance nette (MW)	Secteur / Pays	Durée du contrat d'énergie	Propriété (%)	Date prévue de mise en service	Investissement total du projet	BAIIA(A) annuels estimés ⁽¹⁾
Touvent	14	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	3 ^e trimestre 2016	35 M\$	3 M\$
Plateau de Savernat	16	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	4 ^e trimestre 2016 1 ^{er} trimestre 2017	32 M\$	4 M\$
Port Ryerse	10	Éolien / Canada	20 ans avec IESO	100 %	4 ^e trimestre 2016	38,5 M\$	3,5 M\$
Yellow Falls	16	Hydro / Canada	20 ans avec IESO $^{(2)}$	100 %	1 ^{er} trimestre 2017	98 M\$	7 M\$
Voie des Monts	10	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	2 ^e trimestre 2017	28 M\$	3 M\$
Mont de Bagny	24	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	3 ^e trimestre 2017	66 M\$	7,5 M\$
Artois	23	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	4 ^e trimestre 2017	63 M\$	7 M\$
Moose Lake	15	Éolien / Canada	40 ans avec BC Hydro	100 %	4 ^e trimestre 2017	67,5 M\$	5 M\$
Otter Creek	19 (3)	Éolien / Canada	20 ans avec IESO	38,5 %	4 ^e trimestre 2019	56 M\$ ⁽³⁾	6 M\$ ⁽³⁾

⁽¹⁾ Ces résultats estimés sont à jour en date du présent rapport de gestion. Toutefois, les résultats réels peuvent être différents.

Transactions financières

2015

En janvier 2015, Boralex a émis 9 505 000 **nouvelles actions ordinaires** au prix de 13,05 \$ l'action, pour un produit brut de 124,0 M\$ et un produit net des frais reliés à l'émission de 117,9 M\$. Ce dernier a principalement servi à rembourser le crédit-relais de 100,0 M\$ mis en place en décembre 2014 lors de l'acquisition de la société Enel Green Power France S.A.S (rebaptisée « Boralex Énergie Verte » ou « BEV »). Toutefois, comme cette transaction a eu lieu au tout début de 2015, elle a peu d'effet sur la variation des résultats de la Société entre 2015 et 2016.

Le 27 février 2015, Boralex a conclu une opération visant le rachat de la participation en actions de 25 % de **Cube Energy SCA** (« Cube »), lequel a accepté d'échanger sous forme de prêt la totalité de la participation en actions de 25 % qu'il détenait dans Boralex Europe S.A. Ainsi, outre un premier paiement de 16,0 M€ (24,0 M\$) déjà versé à Cube en décembre 2015, la Société a contracté envers ce dernier, deux prêts totalisant 40,0 M€ (57,3 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. Le remboursement de la tranche de 16 M€ à la fin de 2015 a contribué à diminuer les intérêts payés en 2016, comparativement à 2015. Notons que 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 bénéficie dorénavant d'une latitude accrue pour mettre en oeuvre sa stratégie de croissance en Europe.

En juin 2015, la Société a émis des **nouvelles débentures subordonnées**, **convertibles et non garanties** d'un montant total de 143,8 M\$ (137,4 M\$ net des frais de transaction). Ces débentures portent intérêt au taux annuel de 4,50 % payable semestriellement depuis le 31 décembre 2015. (Pour de plus amples informations sur les débentures 2015, le lecteur est prié de se référer au rapport annuel de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015.)

Le 31 août 2015, Boralex s'est engagée à racheter au comptant au 30 septembre 2015, un capital de 150 M\$ (sur un capital total de 244,1 M\$) de ses **débentures subordonnées 2010 non garanties et convertibles portant intérêt à 6,75** %, qui n'auraient pas été converties à la date de rachat. Or, entre le 31 août et le 29 septembre 2015, des débentures d'un capital totalisant 197 M\$ ont été converties par leurs porteurs en 16 864 000 actions de catégorie A de Boralex. Le solde de 47,1 M\$ de capital de débentures a été racheté par la Société, plus les intérêts courus et impayés jusqu'au 29 septembre 2015. Le prix de rachat total s'est ainsi élevé à 47,9 M\$. Les débentures 2010 ont été radiées de la cote de la Bourse de Toronto à la fermeture des marchés le 30 septembre 2015.

En termes d'impact financier immédiat, l'émission des débentures 2015, suivie de la conversion et du rachat des débentures 2010, se traduit par une économie de l'ordre de 3 M\$ par trimestre en charges financières depuis le quatrième trimestre de 2015. Cette économie favorisera donc les résultats financiers des neuf premiers mois de 2016 par rapport à la même période en 2015.

⁽²⁾ Le contrat comprend quatre options de renouvellement de cinq ans chacune.

⁽³⁾ Boralex possède 38,5 % des 50 MW du projet éolien Otter Creek, soit 19,25 MW sur une base nette. Le montant de l'investissement total du projet et le BAIIA(A) annuel estimé représentent seulement la part nette de Boralex, soit 38,5 %.

2016

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

Le 4 mai 2016, la Société et son partenaire ont annoncé la **clôture du refinancement de la Coentreprise phase I**, pour un montant de 617,5 M\$ garanti par les actifs de cette dernière, sans recours contre les partenaires. Le nouveau financement se compose d'une tranche du prêt à terme non garantie de 383,4 M\$ venant à échéance en 2032, d'une tranche du prêt à terme de 192,7 M\$ couverte par une garantie offerte par la République fédérale d'Allemagne par le biais de son agence de crédit d'exportation Euler-Hermes et venant à échéance en 2029, ainsi que d'une facilité de lettres de crédit totalisant 41,4 M\$. Pour la Coentreprise phase I, ce refinancement représente une augmentation de 132,3 M\$ et une extension d'un an de sa tranche non garantie, ainsi qu'une diminution de 44,5 M\$ et de deux ans de sa tranche garantie. Le refinancement a permis aux partenaires de la Coentreprise phase I de recevoir un remboursement de capital de 80 M\$ qui a été versée au deuxième trimestre de 2016, dont une part de 40 M\$ pour Boralex. Dans le cas de ce refinancement également, la direction estime qu'il témoigne de la confiance des marchés financiers à l'égard de la Société, et plus particulièrement du potentiel de son secteur éolien.

Depuis le début de l'exercice 2016, Boralex a également conclu le **financement ou refinancement de certains de ses actifs éoliens en France**. En janvier 2016, elle a ainsi refinancé le site St-Patrick selon des termes plus avantageux. Cette transaction a permis de libérer des fonds qui pourront être réinvestis dans les projets de développement de la Société en France. Puis en juin 2016, Boralex a obtenu un financement à long terme de 17,6 M \in (25,2 M $^{\circ}$) pour le site Plateau de Savernat ainsi qu'un financement de 2,8 M \in (4,0 M $^{\circ}$) pour celui d'Avignonet II. Ces deux financements bénéficient également de conditions avantageuses pour Boralex, ce qui reflète notamment l'environnement d'affaires particulièrement propice au développement des énergies renouvelables en France.

Bonification de la politique de dividende

Le 24 février 2016, soit deux ans après l'instauration par Boralex d'une politique de dividende au bénéfice de ses actionnaires, le conseil d'administration de la Société a autorisé une augmentation de 7,7 % du dividende annuel, lequel s'établit ainsi à 0,56 \$ par action (soit 0,14 \$ par trimestre) depuis le deuxième trimestre de 2016.

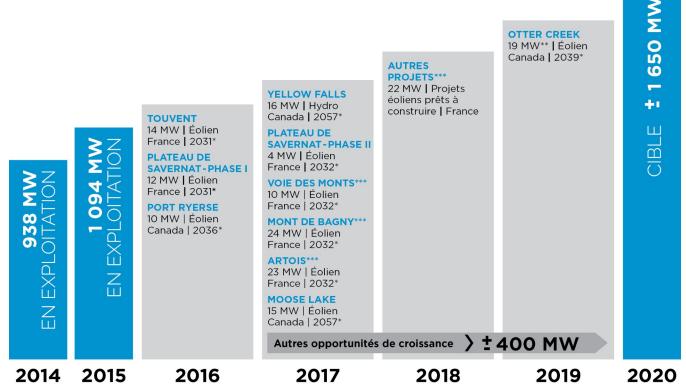
Le conseil d'administration a pris cette décision en raison de la constante progression des résultats de la Société depuis l'introduction du premier dividende en 2014, ainsi que de sa confiance dans ses perspectives futures. Cette décision reflète avant tout l'engagement de Boralex à créer de la valeur pour ses actionnaires et s'inscrit 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 de vente d'énergie à long terme à prix déterminés et indexés.

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

À titre indicatif, au cours de la période de 12 mois terminée le 30 juin 2016, les flux de trésorerie discrétionnaires ont totalisé 54,1 M\$ et le ratio de distribution s'est établi à 59,7 % (voir section *Mesures non conformes aux IFRS* de ce rapport de gestion). La direction estime que les flux de trésorerie discrétionnaires atteindront environ 75 M\$ (base annualisée) pour l'exercice qui se terminera le 31 décembre 2017, tandis qu'au même moment, le ratio de distribution devrait se situer au milieu de la cible ci-haut mentionnée.

Perspectives et objectifs de développement

Chemin de la croissance



- * Représente dans l'ordre : nom du projet, puissance, secteur, pays et date de fin du contrat.
- ** Boralex possède 38,5 % des 50 MW du projet éolien Otter Creek soit 19,25 MW sur une base nette.
- *** Fait partie du portefeuille de projets éoliens d'Ecotera

Éolien

Représentant 80 % de la puissance installée totale de Boralex, le secteur éolien a été le principal moteur de la croissance de Boralex au cours des sept dernières années. Outre son expertise et la compétence de son équipe dans l'identification, le développement, le financement, l'aménagement et l'exploitation de sites éoliens de grande qualité, dont certains de très grande envergure, Boralex se distingue par sa stratégie basée sur deux grands axes géographiques de développement : l'Europe et 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. Le secteur éolien de Boralex demeurera le fer de lance de son expansion future, particulièrement en France où non seulement l'environnement d'affaires est très propice au développement de l'énergie éolienne, mais où la Société fait figure de chef de file et où elle a acquis un important pipeline de projets qui soutiendra sa croissance à moyen et long termes.

Perspectives 2016 - 2020

Perspectives à court terme

L'exercice 2016 donnera lieu à une solide croissance des résultats d'exploitation du secteur éolien de Boralex, comme en font foi les résultats des six premiers mois terminés le 30 juin 2016. Cette croissance viendra en majeure partie de la pleine contribution des sites éoliens totalisant 146 MW qui sont entrés en exploitation au cours de l'année 2015, dont 113 MW ont été mis en service au quatrième trimestre. Ces sites ont été décrits à la rubrique précédente.

De plus, bien qu'ils ne participeront que partiellement aux résultats de 2016, trois autres sites éoliens totalisant 36 MW seront mis en service d'ici la fin de l'exercice, soit le site de 14 MW **Touvent** (France), le site de 10 MW **Port Ryerse** en (Ontario, Canada) et la première phase de 12 MW du site **Plateau de Savernat** (France). Rappelons que la deuxième phase de 4 MW de ce projet sera mise en service au début de 2017. Sous réserve de l'atteinte de certaines conditions, Boralex pourrait aussi se prévaloir d'une participation économique de 25 % dans le projet éolien de 230 MW **Niagara Region Wind Farm**, en Ontario, dont la mise en service est prévue pour la fin de 2016.

Sur le plan du développement, outre les mises en service mentionnées préalablement, l'exercice 2016 sera surtout dédié à l'avancement des projets faisant partie du portefeuille acquis par Boralex en France, dont 79 MW pourront être mis en service en 2017 et 2018. Au Canada, la Société oeuvre également à l'avancement des projets éoliens **Moose Lake** de 15 MW en Colombie-Britannique, dont la construction a débuté en juillet dernier, et **Otter Creek** de 19 MW en Ontario. Les mises en service respectives de ces deux sites sont prévues pour 2017 et 2019. Ceci est sans compter les occasions d'acquisitions de sites opérationnels ou en phase avancée de développement qui pourraient se matérialiser dans l'intervalle.

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. En effet, l'Accord sur le climat survenu à Paris en décembre 2015 rend l'environnement législatif et règlementaire propice au développement des énergies renouvelables. Qui plus est, les faibles taux d'intérêt actuellement disponibles, comme en témoignent les termes avantageux obtenus récemment par la Société dans le cadre de ses activités de financement, ainsi que les avancées technologiques en matière de turbines qui augmentent la productivité des équipements, sont autant de facteurs favorables qui permettront à la Société de maintenir sa position de leader dans cette industrie 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.

Boralex poursuit, par ailleurs, l'évaluation du potentiel de nouveaux marchés géographiques ciblés selon ses critères de rentabilité et une évaluation adéquate des risques qu'ils représentent.

Europe

L'Europe est un terrain fertile pour Boralex qui y recherche tant les occasions d'acquérir des sites en exploitation ou en développement que d'entreprendre des projets « greenfield ». La Société estime que c'est en France que résident actuellement les plus grandes opportunités de développement de son secteur éolien. D'une part, ce pays est fermement engagé dans le développement de la filière éolienne, ayant notamment émis l'objectif 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, principalement par le biais de BEV et des projets d'Ecotera acquis en décembre 2015, les droits sur un vaste bassin de projets de plus de 700 MW éoliens. Plusieurs de ces projets sont prêts à construire et seront mis en service en 2016 (26 MW), 2017 (61 MW) et 2018 (22 MW). La direction estime que ce pipeline de projets en France, un marché où les conditions d'affaires sont des plus favorables à la filière éolienne, représente actuellement le plus important potentiel de croissance pour Boralex et de création de valeur pour ses actionnaires.

Boralex a formé en juillet 2014 une coentreprise détenue à parts égales avec un développeur danois, ayant pour objectif de développer des projets éoliens « nearshore » 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. Dans le cadre de ce partenariat, Boralex s'est pré-qualifiée à l'appel d'offres « nearshore », en marge de quoi une offre non engageante a été déposée le 20 octobre dernier. Le dépôt des soumissions a été reporté en septembre 2016.

Par ailleurs, Boralex prépare présentement le futur à long terme de son secteur éolien en Europe en développant certaines alternatives de positionnement qui pourraient être envisagées après l'échéance de ses contrats de vente avec EDF, outre le renouvellement de ces derniers, y compris les opportunités offertes par le marché libre.

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 divers facteurs dont la grande compétitivité des appels d'offres qui intensifient la pression sur les prix.

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 des engagements des gouvernements provinciaux envers la réduction des gaz à effet de serre, facteurs qui favoriseraient une augmentation de la demande. De plus, Boralex peut compter sur le solide positionnement qu'elle a déjà établi au Canada, notamment dans le cadre de projets développés avec les communautés locales dont les Premières Nations. Au Québec, la direction de Boralex est heureuse de la nouvelle politique énergique dont le gouvernement a dévoilé les grandes lignes au début de 2016, incluant un engagement clair envers le remplacement des hydrocarbures par des énergies renouvelables ainsi que l'exportation de ces énergies propres. En Ontario, Boralex compte participer au prochain appel d'offres LRP II visant l'achat de 930 MW d'énergie renouvelable par l'IESO.

En Alberta, Boralex cherchera des opportunités dans ce marché afin de développer des projets qui permettront au gouvernement de réaliser son plan climatique ambitieux. En effet, plus de trois milliards de dollars seront investis par le gouvernement albertain uniquement pour des projets d'énergie renouvelable, de bioénergie et de technologie propre. Ces investissements prévus pour les cinq prochaines années visent également une diversification des secteurs économiques et énergétiques albertains.

Dans un avenir prévisible, les efforts de développement de Boralex au Canada continueront de porter principalement 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. Ainsi, outre les projets en développement déjà décrits, 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 du secteur éolien repose en grande partie sur les forces intrinsèques de la Société, incluant :

- sa situation financière saine et flexible ;
- la diversification géographique de son secteur éolien dans toutes les régions de France, de même que dans différentes 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 pipeline impressionnant de projets, surtout en France;
- son équipe compétente, multidisciplinaire, entrepreneuriale et constamment à l'affût des meilleures occasions de développement;
- son expertise grandissante dans le développement de projets, les montages financiers, la construction et l'exploitation de sites éoliens, fondée sur une gestion financière rigoureuse couplée à une gestion opérationnelle proactive et disciplinée;
- sa réputation établie au sein des marchés financiers mondiaux en tant que développeur et exploitant fiable et performant d'infrastructures éoliennes de plus en plus importantes ; et
- sa crédibilité croissante auprès des communautés locales en tant que partenaire économique, social et environnemental respectueux et proactif.

Hydroélectrique

En avril 2015, Boralex a entrepris la construction de sa première centrale hydroélectrique en Ontario, (Canada), soit la centrale **Yellow Falls** de 16 MW. La centrale aura une production annuelle estimée à 67 GWh et génèrera un BAIIA(A) annuel d'environ 7 M\$. Elle possède un contrat de vente d'énergie 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 en cours de négociation et devrait se conclure au cours du troisième trimestre de 2016.

En 2016, Boralex continuera les 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 et 5 M\$ en 2015, la Société prévoit investir environ 5 M\$ en 2016. En marge de ces travaux, la Société planifie investir des sommes additionnelles afin d'ajouter jusqu'à 10 MW supplémentaires à la puissance actuelle de cette centrale, pour la porter à environ 20 MW.

Par ailleurs, Boralex a soumis auprès d'Hydro-Québec des demandes de renouvellement des contrats de vente de deux de ses centrales hydroélectriques situées au Québec, soit les centrales de **Beauport** et **Forestville**. Depuis quelques mois, la Société et Hydro-Québec ont entrepris des négociations et celles-ci sont toujours en cours. 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, car les revenus tirés de ces deux centrales ne sont pas significatifs par rapport aux revenus consolidés de la Société. Par contre, elle continuera de défendre son droit d'obtenir un tarif équitable de la part d'Hydro-Québec.

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 près de 25 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 de certains facteurs d'ordre climatique ou conjoncturel sur les résultats de ce secteur, 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. Par exemple, la Société a acquis en 2014 une participation 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 cette entente, celle-ci lui permet de bénéficier de conditions d'exploitation propices à une rentabilité davantage stable et prévisible.

Centrale de Blendecques (France)

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

Solaire

Le premier site solaire photovoltaïque mis en exploitation par Boralex, soit le site **Avignonet-Lauragais** de 5 MW, a performé selon les attentes de la direction depuis sa mise en service en juin 2011. À titre d'information, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, ce site a généré un BAIIA(A) de 2,6 M\$.

Le 2 octobre 2015, Boralex a inauguré un deuxième site solaire photovoltaïque de 10 MW, le site **Les Cigalettes**, situé dans le sud-est de la France et doté d'un contrat de 20 ans avec EDF. La direction estime à 1,5 M\$ la contribution de ce site au BAIIA(A) de la Société sur une base annuelle. En effet, les tarifs de vente obtenus sur le marché de l'énergie solaire ont sensiblement diminué au cours des dernières années, ce qui reflète la baisse significative des coûts liés à cette technologie. Ainsi, la direction de Boralex anticipe obtenir un rendement sur investissement conforme à ses attentes sur ce deuxième site solaire.

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

Le 16 octobre 2015, la Société a mis en service le projet solaire **Vaughan** en Ontario de 0,4 MW, constitué de panneaux solaires sur toit (de type « Solar Rooftop ») et doté d'un contrat de vente d'énergie de 20 ans avec l'IESO. Bien qu'il soit marginal en termes de puissance installée et de retombées prévues, ce projet représente une première incursion de Boralex dans le marché solaire au Canada.

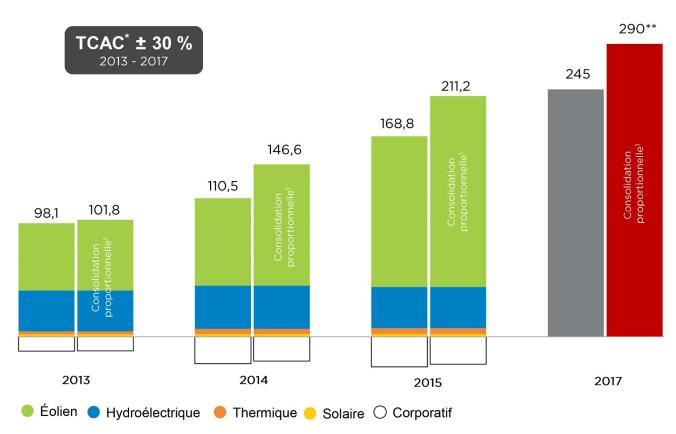
La production d'énergie solaire est une industrie en croissance dont les règles de marché et les orientations gouvernementales se préciseront dans les années à venir. Boralex croit au potentiel de cette source propre et abondante d'énergie renouvelable, d'autant plus que l'avancement des technologies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

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

Comme l'indiquent le tableau précédent *Chemin de la croissance* et le graphique qui suit *Cible financière*, les perspectives de Boralex sont étroitement associées à celles de son secteur éolien, compte tenu du poids prépondérant de ce dernier dans son portefeuille énergétique actuel et du fort potentiel de croissance que lui confèrent son bassin de projets potentiels et l'environnement d'affaires particulièrement propice en France. L'acquisition de BEV en 2014 et celle d'Ecotera (portefeuille de projets de 350 MW) en décembre 2015 ont permis à Boralex d'accéder à un nouveau palier de croissance. Plus précisément, Boralex se donne comme cible de réaliser une croissance de plus de 50 % de sa puissance installée par rapport à sa puissance installée actuelle. À la fin de 2020, cette dernière devrait ainsi totaliser plus de 1 650 MW.

Cible financière

BAIIA(A) (en millions de dollars)



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

Perspectives 2016 - 2020

En 2015, la Société s'est donné comme objectif de regrouper, à la fin de 2020, des infrastructures énergétiques totalisant 1 650 MW. Compte tenu des sites actuellement en construction, la puissance installée de Boralex atteindra au minimum 1 130 MW à la fin de 2016. Celle-ci pourrait atteindre 1 188 MW si sa participation dans le projet Niagara Region Wind Farm se concrétisait.

Pour les exercices suivants, outre la mise en service de la centrale hydroélectrique Yellow Falls de 16 MW en Ontario (Canada) au début de 2017, Boralex se prépare à mettre en service des actifs éoliens totalisant 83 MW en France en 2017 et 2018, de même que des actifs éoliens de 34 MW en Ontario et en Colombie-Britannique d'ici la fin de 2019. Dans l'intervalle, la Société demeurera à l'affût des occasions d'accélérer sa croissance dans ses secteurs clés.

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

- la pleine contribution des actifs totalisant 156,4 MW mis en service en 2015, dont trois sites éoliens français, trois sites éoliens canadiens, un site solaire français et un site solaire canadien;
- les avantages opérationnels et concurrentiels générés par l'intégration des sites en exploitation acquis de BEV à la fin de 2014;

- les autres sites éoliens totalisant 36 MW qui seront mis en service en France et au Canada en 2016, en plus de la participation possible de 25 % de Boralex dans le projet **Niagara Region Wind Farm** de 230 MW ;
- la mise en service de la nouvelle centrale hydroélectrique Yellow Falls de 16 MW en 2017 et d'environ 98 MW de projets éoliens en 2017 et 2018;
- la mise en service du projet éolien Otter Creek de 19 MW prévue d'ici la fin de 2019 ;
- le développement et la mise en service des projets à différents stades de développement de plus ou moins 400 MW d'ici 2020;
 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 une solide situation financière dont la composition et la flexibilité ont été passablement renforcées par :

- l'émission de nouvelles débentures, ainsi que la conversion et le rachat des anciennes en 2015;
- les importantes liquidités générées à même les opérations trimestre après trimestre ;
- le refinancement de son crédit rotatif ; et
- le remboursement de capital de 40 M\$ versée à Boralex au début du deuxième trimestre de 2016, à la suite du refinancement de la Coentreprise phase I.

Ainsi, au 30 juin 2016, Boralex bénéficiait d'une position de trésorerie, incluant l'encaisse affectée, de 143,4 M\$ selon IFRS (154,5 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 selon les calendriers et les budgets établis, la mise en service et l'exploitation rentable d'actifs énergétiques de plus en plus importants, Boralex est confiante de pouvoir réaliser avec succès l'ensemble de ses projets en cours de développement et de construction.

Objectif prioritaire : créer de la valeur

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

Pour se faire, et afin d'offrir un rendement compétitif à ses actionnaires, 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. 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.

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

Ce faisant, la Société restera constamment à l'affût des nouveaux développements internationaux en matière de production d'énergie verte et renouvelable, de façon à pouvoir éventuellement exporter vers de nouvelles juridictions le modèle d'affaires qui a guidé la croissance rapide, équilibrée et rentable de ses activités depuis 2009.

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

Afin de 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.

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 2015	31 décembre 2015	31 mars 2016	30 juin 2016	30 juin 2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	258 592	450 179	581 451	356 410	1 646 632
Centrales hydroélectriques	149 051	158 161	170 627	190 600	668 439
Centrales thermiques	48 787	31 131	64 827	12 499	157 244
Sites solaires	1 972	3 680	4 155	6 772	16 579
	458 402	643 151	821 060	566 281	2 488 894
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	33 369	58 624	77 736	45 899	215 628
Centrales hydroélectriques	13 799	14 998	17 228	14 999	61 024
Centrales thermiques	5 753	6 521	10 061	2 531	24 866
Sites solaires	963	890	952	1 606	4 411
	53 884	81 033	105 977	65 035	305 929
BAIIA(A)					
Sites éoliens	23 016	51 238	70 862	35 389	180 505
Centrales hydroélectriques	8 911	9 893	12 918	10 775	42 497
Centrales thermiques	1 121	711	4 154	(703)	5 283
Sites solaires	851	743	785	1 427	3 806
	33 899	62 585	88 719	46 888	232 091
Corporatif et éliminations	(6 150)	(9 278)	(8 720)	(9 200)	(33 348)
	27 749	53 307	79 999	37 688	198 743
RÉSULTAT NET	(14 899)	5 732	22 502	(6 565)	6 770
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(15 421)	5 571	20 555	(7 281)	3 424
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,32)\$	0,09 \$	0,32 \$	(0,11) \$	0,06\$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,32)\$	0,09 \$	0,30\$	(0,11) \$	0,06\$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	22 187	30 275	75 677	28 855	156 994
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	31 826	37 254	59 579	27 396	156 055
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	48 770 481	64 829 112	65 032 645	65 200 423	60 935 442

Saisonnalité

		Périodes de trois r	nois 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
	2014	2014	2015	2013	2013
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
Sites solaires	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
Sites solaires	945	514	485	926	2 870
	32 974	53 673	72 517	58 194	217 358
BAIIA(A)					
Sites éoliens	9 567	29 207	44 586	30 676	114 036
Centrales hydroélectriques	8 816	9 730	9 247	12 741	40 534
Centrales thermiques	588	1 188	4 525	(654)	5 647
Sites solaires	850	391	404	837	2 482
	19 821	40 516	58 762	43 600	162 699
Corporatif et éliminations	(5 057)	(10 458)	(7 008)	(7 653)	(30 176)
	14 764	30 058	51 754	35 947	132 523
RÉSULTAT NET	(10 132)	(5 661)	6 746	(5 791)	(14 838)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE					
AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(9 506)	(6 981)	5 299	(6 284)	(17 472)
Activités poursuivies	` /	` /	3 299	(6 284)	` ′
Activités abandonnées	312	716		((204)	1 028
PÉCNICA TATAITT PAR A CTION (DE RACE ET DIVIÉ)	(9 194)	(6 265)	5 299	(6 284)	(16 444)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(0,25) \$	(0,18)\$	0,11 \$	(0,13) \$	(0,41)\$
Activités abandonnées	0,01 \$	0,02 \$	_	_	0,03 \$
	(0,24) \$	(0,16) \$	0,11\$	(0,13) \$	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	10 776	3 204	49 067	13 057	76 104
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	2 633	13 983	40 201	19 266	76 083
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	38 390 851	38 411 980	47 759 276	47 951 885	43 089 909

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, vendent leur production sur le marché où les prix sont davantage volatils.

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

Éolien

Pour les actifs éoliens en exploitation et dans lesquels la part de Boralex totalise 874 MW, les conditions éoliennes sont généralement plus favorables en hiver, soit aux premier et quatrième trimestres de Boralex, et ce, aussi bien en France qu'au Canada. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur éolien est réalisée aux premier et quatrième trimestres, et 40 % aux deuxième et troisième trimestres.

Le secteur éolien regroupe aujourd'hui 80 % de la puissance installée totale de Boralex et représente, de loin, le plus important générateur de produits, de BAIIA(A) et de flux de trésorerie de la Société. Il est appelé à occuper une part croissante du portefeuille énergétique de la Société au cours des prochaines années, à mesure que seront développés, construits et mis en service les sites éoliens formant l'important pipeline de projets que Boralex a constitué et acquis au cours des dernières années, dont le potentiel s'élève à environ 1 000 MW à l'échelle mondiale. De ce bassin, 153 MW de projets sont prêts à construire. Ainsi, Boralex prévoit que la mise en valeur de ce pipeline, jumelée aux autres occasions d'expansion qui se présenteront au cours des prochaines années, aura notamment pour effet d'intensifier, à l'égard de la performance globale de Boralex, les caractéristiques saisonnières propres à ce mode de production, faisant en sorte qu'une part plus importante des revenus de la Société sera générée aux premier et quatrième trimestres.

Hydroélectrique

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

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 représente 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 certaine volatilité.

Thermique

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

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

Solaire

Les sites solaires totalisant un peu plus de 15 MW en exploitation par la Société sont tous dotés de contrats de vente d'énergie à long terme. Ils bénéficient de conditions d'ensoleillement généralement plus favorables au printemps et en été, soit aux deuxième et troisième trimestres de Boralex. Compte tenu de ces facteurs climatiques, la direction prévoit qu'environ 65 % de la production annuelle de ses sites solaires sera réalisée aux deuxième et troisième trimestres.

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

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)	2016	2015	2016	2015	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	356 410	301 334	937 861	687 229	
Centrales hydroélectriques	190 600	205 678	361 227	319 265	
Centrales thermiques	12 499	15 628	77 326	74 783	
Sites solaires	6 772	2 030	10 928	3 068	
	566 281	524 670	1 387 342	1 084 345	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	45 899	37 016	123 636	85 728	
Centrales hydroélectriques	14 999	16 785	32 227	29 369	
Centrales thermiques	2 531	3 467	12 592	14 203	
Sites solaires	1 606	926	2 557	1 411	
	65 035	58 194	171 012	130 711	
BAIIA(A)					
Sites éoliens	35 389	30 676	106 251	75 262	
Centrales hydroélectriques	10 775	12 741	23 694	21 988	
Centrales thermiques	(703)	(654)	3 451	3 871	
Sites solaires	1 427	837	2 212	1 241	
	46 888	43 600	135 608	102 362	
Corporatif et éliminations	(9 200)	(7 653)	(17 921)	(14 661)	
	37 688	35 947	117 687	87 701	
RÉSULTAT NET	(6 565)	(5 791)	15 937	955	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(7 281)	(6 284)	13 274	(985)	
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,11)\$	(0,13) \$	0,20 \$	(0,02) \$	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	28 855	13 057	104 532	62 124	
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	27 396	19 266	86 975	59 467	
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	9 133	6 234	17 601	12 466	
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,14 \$	0,13 \$	0,27 \$	0,26 \$	
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	65 200 423	47 951 885	65 116 534	47 856 113	

Données relatives à l'état de la situation financière

	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2016	2015
Trésorerie totale*	143 396	102 986
Immobilisations corporelles	1 522 247	1 556 374
Total de l'actif	2 360 242	2 449 042
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	1 352 737	1 421 057
Composante passif des débentures convertibles	134 120	133 070
Total du passif	1 838 476	1 890 301
Total des capitaux propres	521 766	558 741
Coefficient d'endettement net, au marché	46,3 %	55,1 %

^{*} Incluant l'encaisse affectée.

Analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 30 juin 2016

Consolidé

Au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2016, les résultats de Boralex ont été affectés principalement par des conditions climatiques moins favorables qu'en 2015 dans la plupart des marchés géographiques où est implanté son secteur éolien, ainsi que par des conditions d'hydraulicité sous les moyennes historiques pour ses centrales hydroélectriques situées dans le nord-est des États-Unis. Ces conditions externes ont provoqué une baisse significative du volume de production des sites existants mais celle-ci a été compensée par la contribution des actifs mis en service au cours de l'exercice précédent. Rappelons, de plus, que le deuxième trimestre est traditionnellement l'un des moins productifs de l'année pour le principal pôle d'activité de la Société : le secteur éolien. Ces éléments combinés ont fait en sorte que la croissance des résultats opérationnels a été insuffisante pour absorber celle des frais d'amortissement résultant de l'expansion de sa base d'actifs.

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 2015	(6 284)	(0,13) \$
BAIIA(A)	1 741	0,04 \$
Amortissement	(1 877)	(0,02)\$
Autres gains	150	_
Charges financières	702	0,01 \$
Variation des pertes et gains de change	(2 585)	(0,03) \$
Instruments financiers	(1 140)	(0,02) \$
Impôts sur le résultat	2 235	0,04 \$
Part des actionnaires sans contrôle	(223)	_
Variation	(997)	0,02 \$
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	(7 281)	(0,11)\$

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2016, Boralex a enregistré une perte nette attribuable aux actionnaires de 7,3 M\$ ou 0,11 \$ par action (de base), par rapport à 6,3 M\$ ou 0,13 \$ par action (de base) au même trimestre de 2015. Cette variation de 1,0 M\$ s'explique en majeure partie par des éléments non liés aux opérations courantes de la Société, soit une variation défavorable de 2,6 M\$ des pertes et gains de change ainsi qu'une hausse de 1,1 M\$ des pertes sur instruments financiers. Notons que ces variations, qui sont expliquées plus en détail dans le texte qui suit, ont été atténuées par une diminution des charges financières résultant principalement de la conversion et du rachat des débentures 2010, de même que par une variation favorable des impôts sur les résultats.

Par ailleurs, le BAIIA(A) a augmenté de 1,7 M\$ grâce principalement à l'expansion réalisée en 2015 dans le secteur éolien. Toutefois, cette hausse n'a pas suffi à absorber l'augmentation de 1,9 M\$ de l'amortissement générée par ladite expansion.

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

	Produits de la vente	Produits de la vente d'énergie		
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	58 194		35 947	
Mises en service*	10 580	18,2 %	8 891	24,7 %
Prix	(989)	(1,7) %	(989)	(2,8) %
Volume	(5 561)	(9,5) %	(5 490)	(15,3) %
Effet des taux de change	2 735	4,7 %	1 748	4,9 %
Coût des matières premières	_	_	410	1,1 %
Entretien	_	_	(137)	(0,4) %
Développement - prospection	_	_	(511)	(1,4) %
Quote-part des Coentreprises	_	_	(2 703)	(7,5) %
Autres	76	0,1 %	522	1,5 %
Variation	6 841	11,8 %	1 741	4,8 %
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	65 035		37 688	

^{*} Mises en service de 123,6 MW dans la deuxième moitié de 2015 : En France, site solaire les Cigalettes (octobre 2015) et site éolien Calmont (décembre 2015) ; En Ontario (Canada), site solaire Vaughan (Octobre 2015) ; Au Québec (Canada), sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015).

Produits de la vente d'énergie

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2016, les produits générés par la vente d'énergie ont augmenté de 6,8 M\$ ou de 11,8 % pour se chiffrer à 65,0 M\$. Comme l'indique le tableau précédent, cette croissance est en majeure partie attribuable aux produits supplémentaires de 10,6 M\$ générés par l'ajout, dans la seconde moitié de l'exercice 2015, des six nouveaux sites énumérés sous le tableau. De plus, l'évolution des produits entre les deux périodes comparatives a bénéficié d'un effet de change favorable de 2,7 M\$ principalement dû à la fluctuation du taux de change entre l'euro et le dollar canadien et, dans une moindre mesure, entre la devise américaine et le dollar canadien.

Par contre, les produits du deuxième trimestre de 2016 ont été affectés par un effet de volume défavorable de 5,6 M\$ dû à une baisse de la production des sites éoliens existants dans pratiquement tous les marchés géographiques de la Société, de même que des centrales hydroélectriques de Boralex situées dans le nord-est des États-Unis. Ces baisses de production sont essentiellement dues à des facteurs d'ordre climatique. Une analyse plus détaillée est fournie dans les rubriques suivantes portant sur chacun des secteurs d'exploitation. Enfin, la performance de la Société a été affectée par un effet de prix défavorable de 1,0 M\$ dû principalement à la baisse du prix de vente moyen de la vapeur produite par la centrale thermique de Blendecques (France) et celle du prix de vente d'énergie des centrales hydroélectriques.

Rappelons que conformément aux IFRS, ces résultats n'incluent pas la part de 12,0 M\$ (par rapport à 14,8 M\$ au deuxième trimestre de 2015) de Boralex dans les produits générés par les Coentreprises, dont la performance est commentée sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion.

Au total, Boralex a produit 566 281 MWh d'électricité au deuxième trimestre de 2016 (excluant sa part de la production des Coentreprises), comparativement à 524 670 MWh à la même période en 2015, soit une augmentation de 7,9 %. Celle-ci est attribuable à la pleine contribution des six sites totalisant 123,6 MW mis en service dans la seconde moitié de 2015, laquelle a pallié la baisse de 7,8 % de la production des sites existants.

BAIIA(A) et marge de BAIIA(A)

Le BAIIA(A) consolidé trimestriel s'est chiffré à 37,7 M\$, en hausse de 1,7 M\$ ou de 4,8 % sur celui du même trimestre en 2015. Comme l'indique le tableau précédent, la hausse du BAIIA(A) est attribuable aux principaux éléments suivants :

- le BAIIA(A) additionnel totalisant 8,9 M\$ généré par la pleine contribution des sites mis en service dans la seconde moitié de 2015;
- un effet de change favorable de 1,7 M\$;
- une baisse de 0,4 M\$ du coût des matières premières, principalement le gaz naturel utilisé par la centrale française de cogénération ; et
- divers autres facteurs favorables totalisant 0,5 M\$, dont un remboursement d'assurances et un gain sur disposition d'actifs.

L'ensemble de ces éléments a atténué l'effet de certains facteurs défavorables qui ont freiné la croissance du BAIIA(A) consolidé trimestriel dont, principalement :

 l'effet de volume défavorable de 5,5 M\$ provenant principalement du secteur éolien et des centrales hydroélectriques américaines;

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

- une diminution de 2,7 M\$ de la quote-part de Boralex dans les résultats des Coentreprises, laquelle a représenté une perte de 0,8 M\$ au deuxième trimestre de 2016 par rapport à un gain de 1,9 M\$ l'année précédente. Outre le fait que cette période de l'année est généralement moins productive pour le secteur éolien, ce recul s'explique principalement par le fait que les Coentreprises, en particulier la phase I, n'ont pas bénéficié de conditions de vents aussi favorables qu'au printemps 2015. De plus, rappelons que le poste *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises* inclut des éléments non liés au BAIIA(A) de ces dernières, dont l'amortissement et les charges financières. Or, ces charges ont été comparables à celles de 2015 tandis que les produits ont diminué, contribuant ainsi au recul de la quote-part de Boralex;
- l'effet de prix défavorable de 1,0 M\$ mentionné précédemment en lien principalement avec la centrale thermique française et les centrales hydroélectriques;
- une augmentation de 0,5 M\$ des frais de développement et de prospection en lien principalement avec le marché français; et
- une légère hausse de 0,1 M\$ des frais d'entretien.

Pour les périodes de trois mois terminées le 30 juin, la marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits s'est établie à 58,0 % en 2016 comparativement à 61,8 % en 2015. Comme il est expliqué plus loin dans ce rapport de gestion, cette baisse est en grande partie liée à la variation de la quote-part dans les résultats des Coentreprises due à l'inclusion d'éléments non liés au BAIIA(A) de ces dernières. Sur la base de la consolidation proportionnelle, la marge de BAIIA(A) consolidée a été relativement stable entre les deux périodes comparatives.

Amortissement

La dépense d'amortissement a augmenté de 1,9 M\$ pour s'établir à 28,6 M\$ au deuxième trimestre de 2016, en raison principalement des mises en service réalisées en 2015 et d'un effet de change défavorable.

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

Malgré les investissements substantiels réalisés en 2015, les charges financières ont diminué que de 0,7 M\$ pour se chiffrer à 18,0 M\$ au deuxième trimestre de 2016. Ceci s'explique par la conversion et le rachat de la totalité des débentures 2010 en date du 29 septembre 2015, qui ont eu pour effet d'alléger les charges financières au net d'environ 3,2 M\$ au cours de ce trimestre. En outre, les charges financières ont été atténuées par une diminution de la dette liée aux sites existants et par une réduction des intérêts sur la dette contractée envers Cube suite au remboursement d'une partie de cette dernière en décembre 2015. L'ensemble de ces facteurs favorables a plus que compensé la hausse des charges financières résultant de l'expansion de la base opérationnelle de la Société.

Boralex a enregistré une perte de change de 1,2 M\$ par rapport à un gain de change de 1,4 M\$ au même trimestre de l'année précédente, soit une variation défavorable de 2,6 M\$. Ceci s'explique par un gain de change de 1,8 M\$ réalisé en 2015 sur des contrats de change à terme et une perte de change de 1,0 M\$ comptabilisée en 2016 sur la conversion en dollar canadien de trésorerie en devises euro.

La Société a enregistré une perte nette sur instruments financiers de 1,4 M\$, comparativement à 0,2 M\$ à la même période en 2015. Le poste *Perte nette sur instruments financiers* de 2016 inclut, à parts presque égales, une réévaluation de la juste valeur desdits instruments financiers et un montant lié à leur portion inefficace. Bien que tous les instruments financiers utilisés par Boralex soient hautement efficaces, ils comportent toujours une faible proportion d'inefficacité.

Résultat net

Boralex a clos le deuxième trimestre de 2016 avec une perte nette de 6,6 M\$ par rapport à une perte nette de 5,8 M\$ à la même période en 2015. De ce montant, la perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex s'est chiffrée à 7,3 M\$ ou 0,11 \$ par action (de base), comparativement à 6,3 M\$ ou 0,13 \$ par action en 2015.

Analyse des résultats d'exploitation de la période de six mois close le 30 juin 2016

Consolidé

La première moitié de l'exercice 2016 a donné lieu à une hausse marquée des résultats d'exploitation de Boralex, dû au fait que celle-ci a enregistré la meilleure performance trimestrielle de son histoire au cours du premier trimestre. Les excellents résultats de la période de trois mois terminée le 31 mars 2016 ont ainsi amplement compensé les résultats opérationnels moins favorables de la Société au cours du deuxième trimestre, dû en majeure partie à des facteurs d'ordre climatique. Ainsi, pour les six premiers mois de l'exercice 2016, Boralex a affiché des augmentations respectives de 30,8 % de ses produits et de 34,2 % de son BAIIA(A), fruit de la stratégie d'expansion poursuivie par la Société et de la qualité de sa base d'actifs. La rentabilité nette de Boralex a également connu une amélioration importante qui augure favorablement pour l'avenir.

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 2015	(985)	(0,02) \$
BAIIA(A)	29 986	0,47 \$
Amortissement	(10 610)	(0,17) \$
Autres gains	578	0,01 \$
Charges financières	(57)	_
Variation des pertes et gains de change	(1 159)	(0,02) \$
Instruments financiers	1 887	0,03 \$
Impôts sur le résultat	(5 643)	(0,09) \$
Part des actionnaires sans contrôle	(723)	(0,01) \$
Variation	14 259	0,22 \$
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	13 274	0,20 \$

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2016, Boralex a réalisé un résultat net attribuable aux actionnaires de 13,3 M\$ ou 0,20 \$ par action (de base), comparativement à une perte nette attribuable aux actionnaires de 1,0 M\$ ou 0,02 \$ par action (de base) en 2015. Cette amélioration de 14,3 M\$ ou 0,22 \$ par action s'explique presque exclusivement par une augmentation de 30,0 M\$ du BAIIA(A) résultant de l'expansion de la base opérationnelle de la Société réalisée en 2015, jumelée à une hausse importante du volume de production des sites existants au cours du premier trimestre. Ainsi, l'augmentation du BAIIA(A) a plus que pallié la hausse de l'amortissement résultant de ladite expansion de sa base d'actifs et celle de l'impôt sur le résultat. En outre, la Société a bénéficié d'un écart favorable de 1,9 M\$ sur ses pertes sur instruments financiers pour l'ensemble de la période, laquelle a compensé la variation défavorable de 1,2 M\$ au niveau des pertes et gains 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 SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	130 711		87 701	
Mises en service*	26 703	20,4 %	22 890	26,1 %
Prix	(3 436)	(2,6) %	(3 436)	(3,9) %
Volume	10 105	7,7 %	9 936	11,3 %
Effet des taux de change	7 195	5,5 %	4 701	5,3 %
Coût des matières premières	_	_	1 638	1,9 %
Entretien	_	_	(219)	(0,2) %
Développement - prospection	_	_	(409)	(0,5) %
Quote-part des Coentreprises	_	_	(4 483)	(5,1) %
Autres	(266)	(0,2) %	(632)	(0,7) %
Variation	40 301	30,8 %	29 986	34,2 %
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	171 012		117 687	

^{*} Mises en service de 156,4 MW: En France, sites éoliens St-François (mars et avril 2015), Comes de l'Arce (avril 2015), site solaire les Cigalettes (octobre 2015) et site éolien Calmont (décembre 2015); En Ontario (Canada), site solaire Vaughan (Octobre 2015); Au Québec (Canada), sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015).

Produits de la vente d'énergie

Pour la période de six mois close le 30 juin 2016, les produits générés par la vente d'énergie ont augmenté de 40,3 M\$ ou de 30,8 % pour atteindre 171,0 M\$. Comme l'indique le tableau précédent, cette importante croissance est attribuable à trois principales sources, soit :

- les produits supplémentaires de 26,7 M\$ générés par l'ajout, en 2015, des huit nouveaux sites énumérés sous le tableau ;
- un effet de volume favorable de 10,1 M\$ généré par une hausse substantielle de la production des sites éoliens français existants au cours du premier trimestre, notamment ceux acquis de BEV en décembre 2014 et ceux de Thames River en Ontario, de même que des centrales hydroélectriques de Boralex, en particulier celles situées dans le nord-est des États-Unis. La forte productivité des sites existants au cours du premier trimestre a plus que compensé le recul de la production occasionné par des conditions climatiques moins favorables au deuxième trimestre; et
- un effet de change favorable de 7,2 M\$ principalement dû à la fluctuation du taux de change entre l'euro et le dollar canadien et, dans une moindre mesure, entre la devise américaine et le dollar canadien.

Par contre, les produits de 2016 ont été affectés pour un montant de 3,4 M\$ par la baisse du prix de vente moyen se rapportant à la centrale thermique de Blendecques (France) et aux centrales hydroélectriques américaines.

Rappelons que conformément aux IFRS, ces résultats n'incluent pas la part de 28,4 M\$ (par rapport à 33,4 M\$ au premier semestre de 2015) de Boralex dans les produits générés par les Coentreprises, dont la performance est commentée sous la rubrique Consolidation proportionnelle de ce rapport de gestion.

Au total, Boralex a produit 1 387 342 MWh d'électricité au premier semestre de 2016 (excluant sa part de la production des Coentreprises), comparativement à 1 084 345 MWh à la même période en 2015, soit une augmentation de 27,9 %. Celle-ci est attribuable à la pleine contribution des huit sites totalisant 156,4 MW mis en service en 2015, jumelée à une hausse globale de 8,5 % de la production des sites existants.

BAIIA(A) et marge de BAIIA(A)

Le BAIIA(A) consolidé semestriel a totalisé 117,7 M\$, en hausse de 30,0 M\$ ou de 34,2 % sur la même période en 2015. Pour sa part, la marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits est passée de 67,1 % au premier semestre de 2015 à 68,8 % en 2016. La hausse du BAIIA(A) et de la marge de BAIIA(A) est attribuable aux principaux éléments suivants :

- le BAIIA(A) additionnel totalisant 22,9 M\$ généré par la pleine contribution des huit sites mis en service en 2015;
- l'effet de volume favorable de 9,9 M\$ provenant principalement du secteur éolien et du secteur hydroélectrique au cours du premier trimestre;
- un effet de change favorable de 4,7 M\$; et
- une baisse de 1,6 M\$ du coût des matières premières, principalement le gaz naturel utilisé par la centrale française de cogénération.

L'ensemble de ces éléments a plus que compensé certains facteurs défavorables de moindre importance qui ont freiné la croissance du BAIIA(A) consolidé semestriel dont, principalement :

- une diminution de 4,5 M\$ de la quote-part de Boralex dans les résultats des Coentreprises, laquelle s'est établie à 3,3 M\$. Ce recul s'explique principalement par le fait que les Coentreprises, en particulier la phase I, n'ont pas bénéficié de conditions de vents aussi favorables qu'à l'hiver et au printemps 2015 ;
- l'effet de prix défavorable de 3,4 M\$ mentionné précédemment en lien avec la centrale thermique française et les centrales hydroélectriques américaines ;
- une hausse de 0,4 M\$ des frais de développement et prospection, principalement en France;
- une hausse de 0,2 M\$ des frais d'entretien ; et
- diverses autres variations défavorables totalisant 0,6 M\$, composées principalement de la non récurrence d'éléments favorables.

Amortissement

La dépense d'amortissement a augmenté de 10,6 M\$ pour s'établir à 58,0 M\$ au premier semestre de 2016, en raison principalement des mises en service réalisées en 2015 et d'un effet de change défavorable.

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

Les charges financières sont demeurées stables par rapport au premier semestre de 2015 pour s'établir à 36,3 M\$ et ce, malgré les investissements réalisés en 2015. Ceci reflète une fois de plus l'importante économie générée par la conversion et le rachat de la totalité des débentures 2010, qui ont eu pour effet d'alléger les charges financières au net de plus de 6 M\$ dans la première moitié de 2016. En outre, les charges financières ont été atténuées par une diminution de la dette liée aux sites existants et à la transaction avec Cube. L'ensemble de ces facteurs favorables a ainsi entièrement pallié la hausse des charges financières résultant de l'expansion de la base opérationnelle de la Société et de l'effet de change défavorable.

Boralex a enregistré une perte de change de 0,7 M\$ par rapport à un gain de change de 0,4 M\$ au même semestre de l'année précédente, soit une variation défavorable de 1,2 M\$.

La Société a enregistré une perte nette sur instruments financiers de 2,7 M\$, comparativement à une perte nette sur instruments financiers de 4,6 M\$ à la même période en 2015. Rappelons que le montant de 2015 était composé en majeure partie de pertes sur instruments financiers non désignés, à la suite d'ajustements de réévaluation de la juste valeur de ces derniers. À l'heure actuelle, tous les instruments financiers utilisés par Boralex sont désignés à des projets de développement spécifiques. Comme c'est le cas de façon générale, le poste *Perte nette sur instruments financiers* de 2016 inclut des montants liés à la réévaluation de la juste valeur et la portion inefficace des instruments financiers. Bien que tous les instruments financiers utilisés par Boralex soient hautement efficaces, ils comportent toujours une faible proportion d'inefficacité.

Résultat net

Boralex a clos les six premiers mois de 2016 avec un résultat net de 15,9 M\$ par rapport à un résultat net de 1,0 M\$ à la même période en 2015. De ce montant, le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex s'est chiffré à 13,3 M\$ ou 0,20 \$ par action (de base), comparativement à une perte de 1,0 M\$ ou 0,02 \$ par action en 2015.

Revue des secteurs d'activité

Éolien

Principal moteur de la croissance de Boralex, le secteur éolien a affiché une performance exceptionnelle depuis le début de l'exercice 2016, surtout au premier trimestre. Cette performance témoigne des mérites de la stratégie d'expansion exécutée avec constance et discipline par Boralex depuis plusieurs années, de la qualité de ses sites éoliens, de la capacité de son équipe à intégrer efficacement et à optimiser les actifs nouvellement acquis ou mis en service et finalement, des bienfaits de la diversification géographique de son secteur éolien en France, au Québec et en Ontario.

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 vent	e d'énergie	BAIIA(A)			
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
30 JUIN 2015	37 016		30 676		85 728		75 262	
Mises en service*	9 890	26,8 %	8 291	27,0 %	25 567	29,8 %	21 924	29,1 %
Prix	641	1,7 %	641	2,1 %	720	0,8 %	720	1,0 %
Volume	(3 702)	(10,0) %	(3 702)	(12,1) %	6 514	7,6 %	6 514	8,7 %
Effet des taux de change	2 090	5,6 %	1 668	5,5 %	5 205	6,1 %	3 943	5,2 %
Entretien	_	_	(158)	(0,5) %	_	_	151	0,2 %
Quote-part des Coentreprises	_	_	(2 703)	(8,8) %	_	_	(4 483)	(5,9) %
Autres	(36)	(0,1) %	676	2,2 %	(98)	(0,1) %	2 220	2,9 %
Variation	8 883	24,0 %	4 713	15,4 %	37 908	44,2 %	30 989	41,2 %
30 JUIN 2016	45 899		35 389		123 636		106 251	

^{*} Ajout de 113 MW pour le deuxième trimestre et de 146 MW pour l'ensemble de la période de six mois : En France, sites éoliens St-François (mars et avril 2015), Comes de l'Arce (avril 2015), Calmont (décembre 2015) ; Au Québec (Canada), sites éoliens, Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015).

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

Production

Au deuxième trimestre de 2016, le secteur éolien a produit 356 410 MWh par rapport à 301 334 MWh à la même période en 2015 (excluant l'apport des Coentreprises de 111 043 MWh en 2016 et de 137 878 MWh en 2015, tel que détaillé sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion). L'augmentation de 18,3 % de la production de ce secteur s'explique par la pleine contribution des quatre sites totalisant 113 MW mis en service au Canada et en France dans la seconde moitié de 2015. Toutefois, le volume de production des sites existants a reculé de 7,5 %, dû essentiellement à des facteurs d'ordre climatique. En effet, au cours du printemps 2016, les conditions de vent ont été moins bonnes qu'en 2015, voire sous les normales historiques, dans la presque totalité des marchés géographiques du secteur éolien de Boralex.

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

- La production éolienne en France a diminué de 1,9 % en raison d'un recul de 6,3 % de la production des sites existants. Ceci a été en partie compensé par la mise en service du site Calmont en décembre 2015. Soulignons que cette situation est essentiellement due aux conditions de vent moins bonnes qu'en 2015, puisque les sites français ont maintenu un très bon taux de disponibilité de leurs équipements.
- Au Canada, la production du secteur éolien (excluant les Coentreprises) a augmenté de 78,7 % grâce à la mise en service des sites Côte-de-Beaupré, Témiscouata II et Frampton au quatrième trimestre de 2015. Par contre, la production des sites existants a reculé de 11,3 %, cette baisse ayant non seulement affecté les sites Thames River, en Ontario, mais également le site québécois Témiscouata I. Dans ces cas également, Boralex attribue la baisse de la production aux conditions de vent moins bonnes qu'en 2015, puisque les sites ont maintenu un excellent taux de disponibilité de leurs équipements. À titre d'information, tel qu'il est commenté sous la rubrique Consolidation proportionnelle de ce rapport de gestion, les Coentreprises ont également accusé une diminution de leur production due à des conditions de vent moins favorables qu'en 2015, en particulier la phase I.

Produits

Les produits du secteur éolien ont totalisé 45,9 M\$ au deuxième trimestre de 2016, en hausse de 8,9 M\$ ou de 24,0 % sur la même période en 2015. Comme l'indique le tableau, cette croissance est essentiellement attribuable à la contribution additionnelle totalisant 9,9 M\$ provenant des quatre nouveaux sites mis en service dans la seconde moitié de 2015, jumelée à un effet de change favorable de 2,1 M\$ résultant de la fluctuation du taux de change entre l'euro et le dollar canadien, ainsi qu'à un effet de prix favorable de 0,6 M\$ généré par l'indexation des prix de vente. Par contre, ces éléments favorables ont été atténués par le manque à gagner de 3,7 M\$ occasionné par la baisse de la production des sites existants.

Sur une base géographique, 61,9 % des produits trimestriels du secteur éolien ont été réalisés en France et 38,1 % au Canada (excluant les Coentreprises). Faisant abstraction de l'effet de change, les produits en euros des sites français ont légèrement diminué, soit de 2,5 %, tandis que ceux des sites canadiens ont augmenté de 77,4 % en raison de la mise en service des trois nouveaux sites en novembre et décembre 2015, ce qui a largement compensé le recul de la production des sites existants.

BAIIA(A)

Au deuxième trimestre de 2016, le BAIIA(A) du secteur éolien s'est accru de 4,7 M\$ ou de 15,4 % pour se chiffrer à 35,4 M\$ et ce, malgré les conditions de vent moins favorables qu'en 2015 en France, en Ontario et au Québec. La hausse du BAIIA(A) est donc principalement le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex. Plus spécifiquement, la hausse du BAIIA(A) du secteur éolien au deuxième trimestre de 2016 est attribuable aux facteurs suivants :

- l'apport de 8,3 M\$ des quatre nouveaux sites mis en exploitation dans la seconde moitié de 2015 ;
- l'effet de change favorable de 1,7 M\$ dû à la fluctuation de l'euro face au dollar canadien ;
- l'effet de prix favorable de 0,6 M\$ mentionné précédemment ; et
- une variation favorable de 0,7 M\$ de divers autres éléments principalement liés à la non récurrence de certaines dépenses encourues en 2015.

Par contre, la performance du secteur au deuxième trimestre a été freinée par les facteurs défavorables suivants :

- l'effet de volume négatif de 3,7 M\$ discuté préalablement ;
- une diminution de 2,7 M\$ de la quote-part de Boralex dans les résultats des Coentreprises, en raison de conditions de vent moins favorables qu'au printemps 2015 dans cette région du Québec. Il faut noter que malgré cette baisse, le niveau de production des Coentreprises a été, à peu de choses près, conforme aux attentes de la Société ; et
- une hausse de 0,2 M\$ des frais d'entretien.

Sur une base géographique, le BAIIA(A) des opérations en France a diminué de 2,7 % en euros, tandis que celui des opérations canadiennes s'est accru de 33,9 % (excluant les Coentreprises) grâce à l'ajout des trois sites.

Finalement, la marge de BAIIA(A) du secteur éolien s'est établie à 77,1 % au deuxième trimestre de 2016, comparativement à 82,9 % au même trimestre en 2015. Ce repli s'explique principalement par la variation des éléments composant la quote-part de Boralex dans les Coentreprises. Sur la base de la consolidation proportionnelle, la marge de BAIIA(A) du secteur éolien a été identique à celle de l'année précédente.

Résultats d'exploitation de la période de six mois

Production

Pour la période de six mois close le 30 juin 2016, le secteur éolien a produit 937 861 MWh par rapport à 687 229 MWh à la même période en 2015 (excluant l'apport des Coentreprises de 263 207 MWh en 2016 et de 311 743 MWh en 2015, tel que détaillé sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion). L'augmentation de 36,5 % de la production de ce secteur s'explique en majeure partie par la pleine contribution des six sites totalisant 146 MW mis en service au Canada et en France depuis mars 2015, de même que par une hausse de 7,0 % du volume de production des sites existants.

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

- La production éolienne en France a augmenté de 19,0 % grâce à la pleine contribution des sites St-François, Comes de l'Arce et Calmont mis en service en 2015, couplée à une augmentation de 9,6 % du volume de production des sites existants. En plus d'un très bon taux de disponibilité des équipements, cette augmentation s'explique principalement par le fait que les conditions de vent ont été bonnes en France au premier trimestre de 2016, alors qu'elles avaient été sous les normales en 2015. Malheureusement, cette tendance a été renversée au deuxième trimestre, mais dans une moindre mesure. Soulignons que la production des 11 sites en exploitation acquis de BEV en décembre 2014 a augmenté de 12,3 % au premier semestre de 2016 par rapport à la même période en 2015, ce qui dénote la capacité de l'équipe de Boralex à intégrer efficacement et rapidement une acquisition de grande envergure.
- Au Canada, la production du secteur éolien (excluant les Coentreprises) a augmenté de 89,7 % grâce à la mise en service des sites Côte-de-Beaupré, Témiscouata II et Frampton au quatrième trimestre de 2015. Pour sa part, la production des sites existants, soit Thames River et Témiscouata I, a été stable par rapport à 2015.

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

Produits

Les produits du secteur éolien ont totalisé 123,6 M\$ au premier semestre de 2016, en hausse de 37,9 M\$ ou de 44,2 % sur la même période en 2015. Comme l'indique le tableau, cette croissance est en majeure partie attribuable à la contribution additionnelle totalisant 25,6 M\$ provenant des six nouveaux sites, jumelée à des effets favorables de volume, de change et de prix de 6,5 M\$, 5,2 M\$ et 0,7 M\$ respectivement

Sur une base géographique, 66 % des produits semestriels du secteur éolien ont été réalisés en France et 34 % au Canada (excluant les Coentreprises). Faisant abstraction de l'effet de change, les produits en euros des sites français ont augmenté de 18,5 % grâce à l'expansion de la base d'actifs et à la croissance des produits générés par les sites existants. Les produits des sites canadiens ont, quant à eux, crû de 89,1 % en raison de la mise en service des trois nouveaux sites en novembre et décembre 2015.

BAIIA(A)

Au cours des six premiers mois de 2016, le BAIIA(A) du secteur éolien s'est accru de 31,0 M\$ ou de 41,2 % pour totaliser 106,3 M\$. Pour sa part, la marge de BAIIA(A) s'est établie à 85,9 % par rapport à 87,8 % l'année précédente, pour la principale raison mentionnée précédemment. Outre la hausse marquée de la production des sites existants français au premier trimestre, l'augmentation du BAIIA(A) des six premiers mois de 2016 est principalement le fruit de la stratégie d'expansion et de création de valeur de Boralex fondée sur l'ajout d'actifs de grande qualité, jumelée au regroupement d'expertises de pointe dans le développement, la construction, l'intégration et l'exploitation optimale de parcs éoliens. Plus spécifiquement, la hausse du BAIIA(A) du secteur éolien au premier semestre de 2016 est attribuable aux facteurs suivants :

- l'apport de 21,9 M\$ des six nouveaux sites mis en exploitation entre mars et décembre 2015;
- l'effet de volume de 6,5 M\$ discuté préalablement ;
- l'effet de change favorable de 3,9 M\$ de l'euro face au dollar canadien ;
- l'effet de prix favorable de 0,7 M\$;
- une baisse des frais d'entretien de 0,2 M\$; et
- une variation favorable de 2,2 M\$ de divers autres éléments principalement liée à la réallocation de certaines dépenses au secteur corporatif suite à l'intégration des sociétés acquises de BEV, et à la non récurrence de certains frais encourus en 2015.

Par contre, tel que mentionné à la rubrique précédente, la Société a enregistré une diminution de 4,5 M\$ de sa quote-part dans les résultats des Coentreprises, en raison de conditions de vent moins favorables qu'à l'hiver 2015 dans cette région du Québec. Il faut noter que malgré cette baisse, le niveau de production des Coentreprises demeure en ligne avec les moyennes prévues à long terme.

Sur une base géographique, le BAIIA(A) des opérations en France a augmenté de 28,3 % en euros, tandis que celui des opérations canadiennes s'est accru de 44,9 % (excluant les Coentreprises).

Hydroélectrique

Deuxième secteur en importance pour Boralex, le secteur hydroélectrique a été historiquement un générateur important et fiable de profits et de flux de trésorerie pour Boralex, en raison de la longue expertise de la Société dans ce mode de production d'énergie renouvelable et de la qualité de ses actifs hydroélectriques. Depuis le début de 2016, il a contribué 23,7 M\$ au BAIIA(A) consolidé de la Société, dont 10,8 M\$ au deuxième trimestre malgré le fait que cette période ait donné lieu à des conditions d'hydraulicité particulièrement faibles dans le nord-est des États-Unis et à un prix de vente moyen inférieur à celui de 2015 pour les centrales canadiennes.

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)	BAIIA(A)		e d'énergie	BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
30 JUIN 2015	16 785		12 741		29 369		21 988	
Prix	(796)	(4,7) %	(796)	(6,1) %	(2 076)	(7,1) %	(2 076)	(9,4) %
Volume	(1 539)	(9,2) %	(1 539)	(12,1) %	3 466	11,8 %	3 466	15,8 %
Ventes de RECs	145	0,9 %	145	1,1 %	339	1,1 %	339	1,5 %
Effet des taux de change	406	2,4 %	310	2,4 %	1 254	4,3 %	945	4,3 %
Entretien	_	_	(111)	(0,9) %	_	_	(381)	(1,7) %
Autres	(2)	_	25	0,2 %	(125)	(0,4) %	(587)	(2,7) %
Variation	(1 786)	(10,6) %	(1 966)	(15,4) %	2 858	9,7 %	1 706	7,8 %
30 JUIN 2016	14 999		10 775		32 227		23 694	

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

	Périodes de trois mois closes les 30 juin							
	Ré	el		Variation				
PRODUCTION HYDROÉLECTRIQUE (MWh)	2016	2015	Moyenne historique (1)	vs 2015	vs moyenne historique			
Canada	107 640	96 911	93 756	+ 11,1 %	+ 14,8 %			
États-Unis	82 960	108 767	117 202	- 23,7 %	- 29,2 %			
	190 600	205 678	210 958	- 7,3 %	- 9,7 %			

		Périodes de six mois closes les 30 juin						
	Ré	Réel Variation						
PRODUCTION HYDROÉLECTRIQUE (MWh)	2016	2015	Moyenne historique ⁽¹⁾	vs 2015	vs moyenne historique	Moyenne historique annuelle (1)		
Canada	155 292	141 576	139 750	+ 9,7 %	+ 11,1 %	284 835		
États-Unis	205 935	177 689	225 509	+ 15,9 %	<i>-</i> 8,7 %	390 756		
	361 227	319 265	365 259	+ 13,1 %	- 1,1 %	675 591		

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

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

Production

Au deuxième trimestre de l'exercice 2016, la production du secteur hydroélectrique a totalisé 190 600 MWh par rapport à 205 678 MWh au même trimestre en 2015. En plus d'afficher une baisse de 7,3 % sur l'année précédente, la production globale des centrales hydroélectriques de Boralex a été de 9,7 % inférieure à leur moyenne historique pour cette période de l'année.

Ces variations défavorables sont attribuables aux centrales américaines qui ont fait face à des conditions climatiques beaucoup moins bonnes qu'au printemps 2015 voire, nettement sous les normales saisonnières, en raison notamment du climat particulièrement doux de l'hiver 2015-2016. Par conséquent, ces centrales ont non seulement accusé un recul de 23,7 % de leur production par rapport à 2015, mais celle-ci a été de 29,2 % inférieure à la moyenne historique. À l'inverse, les centrales canadiennes ont connu des conditions climatiques plus favorables qu'en 2015, si bien qu'elles ont plutôt accru leur production de 11,1 %. En outre, celle-ci a été supérieure de 14,8 % à la moyenne historique.

Produits

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2016, les produits réalisés par le secteur hydroélectrique ont diminué de 1,8 M\$ ou de 10,6 % pour se chiffrer à 15,0 M\$. Cette baisse résulte en grande partie de l'effet de volume défavorable de 1,5 M\$ occasionné par le recul de la production des centrales américaines. De plus, la variation des produits entre les deux périodes comparatives a été affectée par un effet de prix négatif de 0,8 M\$. Celui-ci est principalement attribuable aux centrales canadiennes dont le prix de vente moyen a diminué en raison du processus d'arbitrage en cours avec Hydro-Québec à l'égard du renouvellement des contrats de vente de deux centrales. Les cinq centrales américaines ne détenant pas de contrat de vente d'énergie, et qui vendent leur électricité sur le marché de l'État de New York, ont aussi affiché une légère baisse de leur prix de vente moyen.

Ces deux éléments défavorables ont toutefois été atténués par un effet de change positif de 0,4 M\$ dû à la fluctuation du taux de change entre les devises canadienne et américaine, de même que par une augmentation de 0,1 M\$ des ventes de RECs (Renewable Energy Certificates) par les centrales américaines.

Sur une base géographique, les produits des centrales canadiennes ont augmenté de 1,5% alors que ceux des centrales américaines ont diminué de 21,6%.

BAIIA(A)

Le BAIIA(A) trimestriel du secteur hydroélectrique a décliné de 2,0 M\$ ou de 15,4 % pour s'établir à 10,8 M\$, en raison des deux principaux facteurs ayant affecté les produits, soit l'effet de volume défavorable de 1,5 M\$ et l'effet de prix défavorable de 0,8 M\$. De plus, les centrales canadiennes ont accusé une légère augmentation de leurs frais d'entretien. La diminution du BAIIA(A) sectoriel a été atténuée par l'effet de change favorable de 0,3 M\$ et la hausse des ventes de RECs mentionnée précédemment.

Sur une base géographique, les centrales canadiennes ont réalisé un BAIIA(A) comparable à celui de l'année précédente, alors que celui des centrales américaines a affiché une baisse de 28,7 %.

Résultats d'exploitation de la période de six mois

Production

Pour les six premiers mois de l'exercice 2016, la production du secteur hydroélectrique a totalisé 361 227 MWh par rapport à 319 265 MWh à la même période en 2015, soit une hausse significative de 13,1 %. De plus, la production du premier semestre de 2016 a été de 1,1 % inférieure à la moyenne historique. L'excellente productivité des centrales américaines pendant le premier trimestre a plus que compensé les conditions difficiles auxquelles elles ont dû faire face au deuxième trimestre. Ainsi, leur volume de production pour l'ensemble de la période de six mois a augmenté de 15,9 % par rapport à la même période en 2015. Toutefois, elle a été de 8,7 % inférieure à la moyenne historique. Pour leur part, les centrales canadiennes ont affiché une hausse de 9,7 % de leur production totale, laquelle a été de 11,1 % supérieure à la moyenne historique.

Produits

Pour la période de six mois close le 30 juin 2016, le secteur hydroélectrique a réalisé des produits de 32,2 M\$, soit une hausse de 2,9 M\$ ou de 9,7 % par rapport à 2015. Celle-ci est presque exclusivement attribuable aux centrales américaines dont les produits ont augmenté de 17,6 %, alors que les produits des centrales canadiennes n'ont connu qu'une légère augmentation.

En plus d'un effet de volume de 3,5 M\$, les résultats du secteur hydroélectrique, plus particulièrement ceux des centrales américaines, ont été avantagés par un impact de change favorable de 1,3 M\$ et par l'augmentation de 0,3 M\$ des ventes de RECs. Ces éléments ont comblé le manque à gagner de 2,1 M\$ principalement attribuable à la baisse du prix de vente moyen de l'électricité transigé sur le marché de l'État de New York par les cinq centrales ne détenant pas de contrat de vente d'énergie. Soulignons que le prix moyen de l'électricité vendue sur le marché libre aux États-Unis a connu une baisse prononcée aux cours des dernières années en raison de la diminution du prix du gaz naturel. La direction de Boralex ne s'attend pas à une amélioration significative des prix au marché dans un avenir prévisible, mais croit que ces derniers pourraient se stabiliser au cours des prochains trimestres. Les centrales canadiennes ont aussi accusé une baisse de leur prix de vente moyen pour la raison décrite précédemment.

BAIIA(A)

Le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique s'est apprécié de 1,7 M\$ ou de 7,8 % pour atteindre 23,7 M\$. Cette amélioration est attribuable aux centrales américaines en raison des facteurs mentionnés précédemment, soit l'effet de volume de 3,5 M\$ (en majeure partie attribuable à ces centrales), l'effet de change favorable de 0,9 M\$ et l'augmentation des ventes de RECs totalisant 0,3 M\$. Ces éléments ont plus que compensé l'effet de prix défavorable de 2,1 M\$ et la hausse de certaines dépenses dont celles d'entretien. Pour leur part, malgré un effet de volume favorable, les centrales canadiennes ont vu leur BAIIA(A) décliner de 4,0 % en raison principalement de la diminution de leur prix de vente moyen, d'une légère hausse de leurs frais d'entretien et de la non récurrence de certains éléments positifs ayant favorisé leur rentabilité en 2015.

Thermique

En vertu du mode de fonctionnement décrit à la rubrique Saisonnalité de ce rapport de gestion, le secteur thermique de Boralex est généralement déficitaire au deuxième trimestre. En effet, la centrale de Senneterre (Québec) n'a été opérationnelle que pendant le mois de juin en 2016 et 2015, tandis que celle de Blendecques (France) n'a pas produit d'électricité pendant ces périodes, bien qu'elle ait continué à fournir son client industriel en vapeur. Pour l'ensemble de la période de six mois, la centrale de Senneterre a produit de l'électricité pendant quatre mois et celle de Blendecques, pendant trois mois, tant en 2016 qu'en 2015. Malgré un recul de leurs résultats depuis le début de l'exercice, ces deux centrales ont contribué positivement à la rentabilité de Boralex, ayant généré un BAIIA(A) de 3,5 M\$ au premier semestre de 2016.

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 vent	e d'énergie	BAIIA(A)		
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
30 JUIN 2015	3 467		(654)		14 203		3 871	
Prix	(836)	(24,1) %	(836)	127,8 %	(2 085)	(14,7) %	(2 085)	(53,8) %
Volume	(242)	(7,0) %	(171)	26,2 %	224	1,6 %	55	1,4 %
Primes de puissance	(33)	(1,0) %	(33)	5,0 %	(382)	(2,7) %	(382)	(9,9) %
Effet des taux de change	173	5,0 %	1	(0,1) %	631	4,5 %	98	2,5 %
Coût des matières premières	_	_	410	(62,7) %	_	_	1 638	42,3 %
Entretien	_	_	87	(13,3) %	_	_	(21)	(0,5) %
Autres	2	0,1 %	493	(75,4) %	1	_	277	7,2 %
Variation	(936)	(27,0) %	(49)	7,5 %	(1 611)	(11,3) %	(420)	(10,8) %
30 JUIN 2016	2 531		(703)		12 592		3 451	

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

Production

La centrale thermique de Senneterre a produit 12 499 MWh d'électricité en juin 2016, par rapport à 15 628 MWh en juin 2015. Ce ralentissement de la production s'explique principalement par le taux élevé d'humidité des résidus de bois consommés par cette centrale en raison de la température pluvieuse du printemps 2016. Par ailleurs, la production de vapeur fournie par la centrale de cogénération de Blendecques à son client industriel au cours du deuxième trimestre a été stable par rapport à l'année précédente.

Produits

Les produits du secteur thermique ont décliné de 0,9 M\$ ou de 27,0 % pour se chiffrer à 2,5 M\$ au deuxième trimestre de 2016. Cette baisse est principalement attribuable à la centrale française de Blendecques dont les produits ont reculé de 30,9 % en raison d'un effet de prix défavorable de 0,9 M\$ dû à la diminution du prix de vente de sa vapeur et d'une légère diminution de sa production ; ces éléments ont toutefois été en partie compensés par un effet de change favorable de 0,2 M\$. La centrale de Senneterre a accusé un recul de 17,6 % de ses produits dû à la baisse de sa production.

BAIIA(A)

Bien que le BAIIA(A) trimestriel du secteur ait été affecté par les effets de prix et de volume défavorables de 0,8 M\$ et 0,2 M\$ respectivement, tel que mentionné ci-haut, ceux-ci ont été presque entièrement compensés par des éléments favorables totalisant 1,0 M\$, dont une diminution nette de 0,4 M\$ du coût des matières premières attribuable à la baisse du prix du gaz naturel utilisé par la centrale de Blendecques, une diminution des frais d'entretien de la centrale de Senneterre et divers autres éléments totalisant 0,5 M\$, incluant un remboursement d'assurances et la baisse de certains coûts opérationnels.

Par conséquent, la centrale de Senneterre a amélioré sa rentabilité au deuxième trimestre tandis que celle de Blendecques a reculé d'un montant comparable, faisant en sorte que le résultat global du secteur a peu varié par rapport à 2015, soit une perte de 0,7 M\$.

Résultats d'exploitation de la période de six mois

Production

Le secteur thermique a produit 77 326 MWh d'électricité au premier semestre de 2016, affichant une hausse de 3,4 % sur la production de la même période en 2015. Celle-ci est attribuable à la centrale de Blendecques puisque la production de celle de Senneterre a diminué de 1,4 %. La production de vapeur fournie par la centrale de cogénération de Blendecques à son client industriel a aussi légèrement augmenté.

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

Produits

Les produits cumulatifs du secteur thermique ont totalisé 12,6 M\$, en baisse de 1,6 M\$ ou de 11,3 % par rapport au premier semestre de 2015. Cette baisse est attribuable à la centrale de Blendecques, puisque les produits de la centrale de Senneterre ont augmenté de 2,3 % malgré sa légère baisse de production, grâce à l'indexation de son prix de vente et une augmentation de ses primes de puissance. Pour sa part, la centrale de Blendecques a vu ses produits décliner de 22,7 % en raison d'un effet de prix défavorable dû à la diminution du prix de vente de sa vapeur et, dans une moindre mesure, du prix de vente moyen de son électricité. De plus, elle a accusé un repli de ses primes de puissance dû à un ajustement rétroactif du calcul de ces dernières. Ces éléments défavorables ont été en partie compensés par la hausse de son volume de production et un effet de change favorable de 0,6 M\$.

BAIIA(A)

Le BAIIA(A) du secteur thermique a totalisé 3,5 M\$ au premier semestre de 2016, comparativement à 3,9 M\$ à la même période en 2015. Ce recul de 0,4 M\$ ou de 10,8 % est attribuable à la centrale de Blendecques en raison des mêmes facteurs ayant influé sur ses produits. Par contre, l'incidence négative sur sa rentabilité de la baisse de son prix de vente moyen et de ses primes de puissance a été en partie compensée par une diminution importante du coût de sa matière première et par certains autres éléments favorables de moindre importance. Ceci met une fois de plus en lumière la protection naturelle de la centrale de Blendecques contre les fluctuations des prix du marché, puisque la baisse du prix de vente de sa vapeur et de son électricité a été en grande partie compensée par celle du coût du gaz naturel.

De son côté, la centrale de Senneterre a légèrement accru son BAIIA(A) grâce à la hausse de son prix de vente moyen et de ses primes de puissance, ainsi qu'à un remboursement d'assurance.

Solaire

Depuis octobre 2015, le secteur solaire de Boralex compte deux principaux sites dans le sud de la France totalisant une puissance installée de 15 MW, ainsi qu'un troisième site de 0,4 MW en Ontario (Canada). L'ajout de deux sites au quatrième trimestre a généré une hausse significative des résultats au deuxième trimestre et pour les six premiers mois de 2016. Bien que ce secteur demeure marginal dans le portefeuille de Boralex en termes de taille et de contribution financière, il permet à la Société d'aiguiser son expertise dans ce domaine de production d'énergie renouvelable appelé à se développer dans les années futures.

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

	Pério	mois closes les	Périodes de six mois closes les					
	Produits de la vente	e d'énergie	BAIIA(A)	(A) Produits de la		e d'énergie	BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
30 JUIN 2015	926		837		1 411		1 241	
Mises en service*	690	74,5 %	600	71,8 %	1 136	80,5 %	966	77,8 %
Prix	2	0,2 %	2	0,2 %	3	0,2 %	3	0,2 %
Volume	(77)	(8,3) %	(77)	(9,2) %	(99)	(7,0) %	(99)	(8,0) %
Effet des taux de change	64	6,9 %	58	6,9 %	105	7,4 %	92	7,4 %
Entretien	_	_	2	0,2 %	_	_	(8)	(0,6) %
Autres	1	0,1 %	5	0,6 %	1	0,1 %	17	1,4 %
Variation	680	73,4 %	590	70,5 %	1 146	81,2 %	971	78,2 %
30 JUIN 2016	1 606		1 427		2 557		2 212	

^{*} Mise en service ; En France, du site Les Cigalettes de 10 MW (Octobre 2015) et, en Ontario (Canada), du site Vaughan de 0,4 MW (Octobre 2015).

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

Pour le trimestre clos le 30 juin 2016, le secteur solaire a produit 6 772 MWh par rapport à 2 030 MWh au même trimestre en 2015, en raison de l'ajout des sites Les Cigalettes et Vaughan. Pour sa part, la production du premier site, soit celui d'Avignonet-Lauragais, a légèrement décliné dû à un taux d'irradiation moindre. Notons qu'une baisse de productivité graduelle est un phénomène normal dans la durée de vie de ce type d'équipements.

La mise en service des deux nouveaux sites jumelée à l'effet de change favorable a largement pallié la diminution du volume de production du site existant. Par conséquent, les produits sectoriels trimestriels ont affiché une hausse de 0,7 M\$ ou de 73,4 %, tandis que le BAIIA(A) a progressé de 0,6 M\$ ou de 70,5 % pour atteindre 1,4 M\$.

Résultats d'exploitation de la période de six mois

Pour la période de six mois close le 30 juin 2016, le secteur solaire a produit 10 928 MWh par rapport à 3 068 MWh l'année précédente, en raison de l'ajout des sites Les Cigalettes et Vaughan, qui a plus que compensé le léger recul de la production du premier site.

Grâce à la mise en service des deux nouveaux sites et à l'effet de change favorable, les produits et le BAIIA(A) du secteur solaire ont augmenté de 81,2 % et de 78,2 % pour se chiffrer à 2,6 M\$ et 2,2 M\$ respectivement. La marge de BAIIA(A) s'est ainsi établie à 86,5 % comparativement à 88,0 % l'année précédente, ce qui reflète notamment le tarif moins élevé obtenu par le nouveau site français en raison des tendances générales du marché, faisant en sorte que les tarifs de vente d'énergie solaire ont été ajustés à la baisse depuis quelques années pour refléter la diminution significative du coût des panneaux solaires.

La direction de Boralex est satisfaite de la performance soutenue de son premier site solaire et confiante que les deux nouveaux sites génèreront un rendement sur investissement tout aussi intéressant.

Situation de trésorerie

Le principal fait saillant du deuxième trimestre de 2016 a été le refinancement de la Coentreprise phase I qui a permis à Boralex de recevoir un remboursement de capital de 40 M\$, lequel a été affecté à la réduction de la dette de la Société. En plus de cette importante transaction, qui témoigne de la solide réputation de Boralex auprès des marchés financiers, l'évolution de sa situation de trésorerie depuis le début de l'exercice 2016 reflète principalement la hausse marquée et soutenue de sa marge brute d'autofinancement, laquelle s'est accrue de 46,3 % au premier semestre de 2016 comparativement à la même période de 2015 pour totaliser 87,0 M\$. En plus de la forte expertise de Boralex dans le développement et l'exploitation d'actifs énergétiques, cette performance est le fruit de sa stratégie ciblée vers :

- les activités générant des marges bénéficiaires supérieures et assorties de contrats de vente d'énergie à prix déterminés et indexés; et
- les marchés offrant les conditions les plus propices à son expansion et à sa rentabilité, en particulier le marché éolien français.

	Périodes de closes les		Périodes de closes les	
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015
Marge brute d'autofinancement*	27 396	19 266	86 975	59 467
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	1 459	(6 209)	17 557	2 657
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	28 855	13 057	104 532	62 124
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	12 580	(58 018)	(8 750)	$(105\ 545)$
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(36 947)	90 760	(49 959)	92 591
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(1 553)	821	(3 069)	1 491
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	2 935	46 620	42 754	50 661
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	142 395	126 055	142 395	126 055

^{*} 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 2016, la marge brute d'autofinancement de Boralex s'est établie à 27,4 M\$, par rapport à 19,3 M\$ à la période correspondante de 2015, en hausse de 8,1 M\$ ou de 42,2 %. Faisant abstraction des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation des deux périodes, cette augmentation est principalement attribuable aux distributions totalisant 4,5 M\$ reçues des Coentreprises, à la hausse de 1,7 M\$ du BAIIA(A) commentée préalablement, à une diminution de 3,6 M\$ du paiement de charges financières compensée par le paiement plus élevé de 1,6 M\$ de charges d'impôts.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation a généré des liquidités additionnelles de 1,5 M\$ au deuxième trimestre de 2016 (par rapport à une utilisation de fonds de 6,2 M\$ en 2015). La génération de fonds au cours du deuxième trimestre de 2016 s'explique en majeure partie par une diminution de 9,0 M\$ des *Clients et autres débiteurs* par rapport au 31 mars 2016, à la suite de l'encaissement de ventes exceptionnellement élevées enregistrées au cours du premier trimestre, lequel a donné lieu à la meilleure performance trimestrielle de l'histoire de la Société.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie totaux de 28,9 M\$ au deuxième trimestre de 2016, par rapport à 13,1 M\$ à la même période de l'année précédente.

Activités d'investissement

Pour le trimestre clos le 30 juin 2016, les activités d'investissement ont généré des fonds totaux nets de 12,6 M\$.

Le refinancement de la Coentreprise phase I a permis à Boralex de recevoir un remboursement de capital de 40 M\$. De plus, la Société a pu percevoir une somme de 2,8 M\$ de son encaisse affectée.

À l'inverse, des fonds pour un montant de 28,3 M\$ ont servi à l'acquisition de nouvelles immobilisations corporelles réparties de la façon suivante :

- 19,5 M\$ dans le secteur éolien, principalement pour l'achèvement du site français Touvent, de même que pour les paiements finaux relatifs aux sites récemment mis en exploitation et le développement des futurs sites en France et au Canada;
- 7,2 M\$ dans le secteur hydroélectrique, principalement pour l'avancement du projet Yellow Falls en Ontario, de même que pour l'amélioration des sites existants incluant la mise à niveau de la centrale de Buckingham au Québec ;
- 0,8 M\$ pour l'amélioration des infrastructures existantes de la centrale thermique de Senneterre ; et
- 0,9 M\$ dans le secteur corporatif, principalement pour l'extension d'un bâtiment en France.

De plus, la Société a injecté une somme de 1,2 M\$ dans le fonds de réserve lié au site éolien Calmont, en dépôt de garantie sur son financement. Elle a aussi investi 0,7 M\$ dans ses projets en développement, principalement en France.

Activités de financement

Les activités de financement ont utilisé des liquidités totales nettes de 36,9 M\$ au deuxième trimestre de 2016.

Nouveaux financements et remboursement de dettes

Parmi les principales opérations financières de la période, la Société a contracté de nouveaux emprunts totalisant 21,9 M\$, en lien principalement avec l'achèvement du site éolien de 14 MW Touvent (France).

À l'inverse, elle a remboursé 50,9 M\$ de sa dette existante, soit 38,8 M\$ sur son crédit rotatif et le solde de 12,1 M\$ a été affecté à la diminution de la dette des divers sites en exploitation de la Société.

Le fait saillant de la période a été le refinancement et l'augmentation du crédit rotatif de Boralex pour un montant total autorisé de 360 M\$, en date du 28 avril 2016. Rappelons que ce refinancement, composé d'une facilité de crédit rotatif de 300 M\$ et d'une facilité de lettres de crédit de 60 M\$ garantie par Exportation et Développement Canada, a remplacé le crédit rotatif de 175 M\$ qui venait à échéance en juin 2018.

De plus, en juin 2016, Boralex a obtenu un financement à long terme de 17,6 M \in (25,2 M\$) pour le site éolien Plateau de Savernat ainsi qu'un financement de 2,8 M \in (4,0 M\$) pour celui d'Avignonet II.

Dividendes et autres

Au deuxième trimestre, la Société a déboursé 9,1 M\$ (6,2 M\$ en 2015) pour verser à ses actionnaires un dividende trimestriel de 0,14 \$ par action. Rappelons que ce dividende a été majoré de 7,7 % à compter du 15 juin 2016.

La Société a aussi distribué 0,6 M\$ à l'actionnaire sans contrôle du projet éolien Témiscouata I.

À l'inverse, elle a encaissé une somme de 1,1 M\$ lors de l'exercice d'options d'achat d'actions, ainsi qu'un montant de 0,7 M\$ sous forme d'injection de capital par un partenaire dans un projet éolien canadien.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie de la période de trois mois a augmenté de 2,9 M\$ le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, lequel se chiffrait ainsi à 142,4 M\$ au 30 juin 2016, par rapport à 139,5 M\$ au 31 mars 2016.

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 2016, la marge brute d'autofinancement de Boralex a totalisé 87,0 M\$, par rapport à 59,5 M\$ à la période correspondante de 2015, soit une hausse de 27,5 M\$. Faisant abstraction des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation des deux périodes, cette forte augmentation est principalement attribuable à la hausse de 30 M\$ du BAIIA(A).

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation a généré des liquidités additionnelles de 17,6 M\$ au cours des six premiers mois de 2016 (par rapport à 2,7 M\$ en 2015). La génération de fonds du premier semestre de 2016 s'explique en majeure partie par une diminution de 22,8 M\$ des *Clients et autres débiteurs* due principalement aux niveaux records de production et de ventes enregistrés au premier trimestre, jumelés au cycle saisonnier normal des activités de la Société et au calendrier des encaissements. Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie de 104,5 M\$ au cours de la première moitié de 2016, par rapport à 62,1 M\$ à la même période de l'année précédente, soit une hausse de 42,4 M\$.

Activités d'investissement

Au cours des six premiers mois de l'exercice de 2016, les activités d'investissement ont requis des fonds de 8,8 M\$.

Le refinancement de la Coentreprise phase I a permis à Boralex de recevoir un remboursement de capital de 40 M\$. De plus, la Société a pu percevoir une somme de 2,3 M\$ de son encaisse affectée.

À l'inverse, des fonds pour un montant de 48,3 M\$ ont servi à l'acquisition de nouvelles immobilisations corporelles, réparties de la façon suivante :

- 33,9 M\$ dans le secteur éolien, principalement pour le développement des nouveaux sites en France et en Ontario, dont Touvent, Plateau de Savernat et Port Ryerse, pour les paiements finaux liés à la mise en service des sites Côte-de-Beaupré, Témiscouata II, Frampton et Calmont vers la fin de 2015, ainsi que pour la modernisation de certains équipements et l'entretien des sites existants ;
- 10,3 M\$ dans le secteur hydroélectrique, incluant l'avancement du projet Yellow Falls en Ontario, la mise à niveau de la centrale de Buckingham au Québec et l'amélioration de certaines autres centrales existantes ;
- 1,0 M\$ pour l'amélioration des infrastructures existantes du secteur thermique :
- 0,9 M\$ pour les paiements finaux liés à la mise en service du site solaire Les Cigalettes; et
- 2,2 M\$ dans le secteur corporatif, principalement pour l'aménagement et l'extension de bureau en France.

De plus, la Société a investi 1,7 M\$ dans ses divers projets en développement en France et au Canada, et injecté une somme additionnelle 1,1 M\$ dans les fonds de réserve.

Activités de financement

Les activités de financement ont utilisé des liquidités totales nettes de 50,0 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours des six premiers mois de 2016, la Société a contracté des nouveaux emprunts de 87,8 M\$ et remboursé 118,9 M\$ de sa dette existante.

En janvier 2016, Boralex a obtenu un nouveau financement de 63,0 M \in (90,3 M $^\circ$) en France, dont un prêt de 42,4 M \in (60,8 M $^\circ$) pour refinancer, à des conditions plus avantageuses, le prêt existant du site éolien St-Patrick et un prêt de 20,6 M \in (29,5 M $^\circ$) pour financer la construction et l'aménagement du site éolien Touvent. De plus, tel que mentionné précédemment, Boralex a obtenu en juin 2016 un financement à long terme de 17,6 M \in (25,2 M $^\circ$) pour le site éolien Plateau de Savernat ainsi qu'un financement de 2,8 M \in (4,0 M $^\circ$) pour celui d'Avignonet II.

Par ailleurs, rappelons que le 28 avril 2016, la Société a conclu le refinancement et l'augmentation de son crédit rotatif pour un montant total autorisé de 360 M\$.

Au chapitre des remboursements, la Société a payé un montant net de 25,9 M\$ sur son crédit rotatif, grâce notamment au remboursement de capital de 40 M\$ reçue de la Coentreprise phase I au deuxième trimestre, et remboursé une somme de 93,0 M\$ de la dette liée à ses divers sites en exploitation, dont 43,9 M\$ dans le cadre du refinancement du site éolien St-Patrick au premier trimestre de 2016.

Dividendes et autres

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2016, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 17,6 M\$ (12,5 M\$ en 2015), soit l'équivalent de 0,13 \$ par action au premier trimestre et 0,14 \$ par action au deuxième trimestre. La Société a aussi distribué 1,6 M\$ à l'actionnaire sans contrôle du projet éolien Témiscouata I et décaissé 4,4 M\$ pour le rachat avant échéance d'instruments financiers lors du débouclage des swaps de taux d'intérêt reliés au prêt initial de St-Patrick.

À l'inverse, elle a encaissé une somme de 3,5 M\$ lors de l'exercice d'options d'achat d'actions, ainsi qu'un montant de 1,3 M\$ sous forme d'injection de capital par un partenaire dans un projet éolien canadien.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie des six premiers mois de 2016 a augmenté de 42,8 M\$ le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, lequel se chiffrait ainsi à 142,4 M\$ au 30 juin 2016, par rapport à 99,6 M\$ au 31 décembre 2015.

Situation financière

Les principales variations dans la situation financière de Boralex entre le 31 décembre 2015 et le 30 juin 2016, reflètent principalement le remboursement de capital totalisant 40 M\$ versées à Boralex par la Coentreprise phase I, les importants fonds générés par son exploitation, surtout au premier trimestre, l'effet des nouveaux financements et refinancements et celui de l'amortissement.

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

	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2016	2015
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	142 395	99 641
Encaisse affectée	1 001	3 345
Divers actifs courants	77 316	97 572
ACTIFS COURANTS	220 712	200 558
Immobilisations corporelles	1 522 247	1 556 374
Immobilisations incorporelles	402 447	429 666
Goodwill	124 137	128 078
Participations dans les Coentreprises	15 510	66 506
Divers actifs non courants	75 189	67 860
ACTIFS NON COURANTS	2 139 530	2 248 484
TOTAL DE L'ACTIF	2 360 242	2 449 042
PASSIF		
PASSIFS COURANTS	258 391	280 217
Emprunts non courants	1 248 116	1 275 857
Débentures convertibles	134 120	133 070
Divers passifs non courants	197 849	201 157
PASSIFS NON COURANTS	1 580 085	1 610 084
TOTAL DU PASSIF	1 838 476	1 890 301
CAPITAUX PROPRES		
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	521 766	558 741
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 360 242	2 449 042

Actif

L'actif total de Boralex a diminué de 88,8 M\$ au cours des six premier mois de 2016, pour se chiffrer à 2 360,2 M\$ en date du 30 juin 2016. Cette baisse est principalement attribuable aux *Actifs non courants*.

En effet, ceux-ci ont diminué de 109,0 M\$ sous l'effet conjugué de l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles, dont la valeur aux livres totale a diminué de 61,3 M\$ (tenant compte également du niveau relativement modeste des investissements de la période et de l'effet de change) et d'une diminution de 51,0 M\$ de la participation de Boralex dans les Coentreprises résultant principalement du remboursement de capital de 40 M\$ effectuées au deuxième trimestre.

À l'inverse, le total des *Actifs courants* a augmenté de 20,2 M\$ en raison principalement d'une hausse de 40,4 M\$ de la trésorerie et équivalents de trésorerie et de l'encaisse affectée. Celle-ci résulte principalement des importants fonds générés par l'exploitation de la Société, puisque le remboursement de capital de 40 M\$ reçu de la Coentreprise phase I a été affecté au remboursement de la dette. La hausse des liquidités disponibles à court terme de Boralex a largement compensé la diminution de 22,8 M\$ des *Clients et autres débiteurs* mentionnée précédemment, liée principalement aux résultats records du premier trimestre de 2016 et au cycle saisonnier d'encaissement des activités de la Société.

Fonds de roulement

Au 30 juin 2016, le fonds de roulement de Boralex accusait un déficit de 37,7 M\$ pour un coefficient de 0,85:1, par rapport à un déficit de 79,7 M\$ et un coefficient de 0,72:1 au 31 décembre 2015. Cette amélioration s'explique par la hausse de la trésorerie et équivalents de trésorerie discutée précédemment, jumelée à une baisse de 21,8 M\$ du total des passifs courants. En particulier, la part à moins d'un an des emprunts non courants a diminué de 40,6 M\$ en raison principalement du remboursement du solde de 42,7 M\$ du prêt de St-Patrick dans le cadre du refinancement de ce site. L'effet favorable de ce remboursement a toutefois été atténué par la hausse de 16,5 M\$ des *Autres passifs financiers courants* résultant d'ajustements de réévaluation de la juste valeur des instruments financiers.

Par ailleurs, notons que le déficit du fonds de roulement s'explique en grande partie par le montant net de 57,0 M\$ des *Autres actifs et passifs financiers courants* en date du 30 juin 2016 (40,8 M\$ au 31 décembre 2015), lesquels sont essentiellement composés de la juste valeur d'instruments financiers. Bien qu'ils aient une échéance à court terme, Boralex à l'intention de demander une extension car ces instruments financiers continuent à être efficaces pour gérer le risque de taux d'intérêt de projets dont le financement est attendu dans la prochaine année. Excluant cet élément, le fonds de roulement de Boralex montre plutôt un surplus de 19,3 M\$ pour un coefficient de 1,10:1 au 30 juin 2016 (par rapport à un déficit de 38,8 M\$ et un coefficient de 0,84:1 au 31 décembre 2015).

Passifs non courants

Le total des passifs non courants a diminué de 30,0 M\$, en raison essentiellement d'une baisse de 27,7 M\$ des emprunts non courants résultant notamment du remboursement d'un montant net de 25,9 M\$ du crédit rotatif de Boralex qui, jumelé aux autres remboursements de dettes liées aux sites de production de la Société, a plus que compensé l'effet des nouveaux prêts contractés pendant la période.

Sur une base géographique, au 30 juin 2016, 41 % des emprunts non courants de la Société étaient au Canada, 53 % en France et 6 % aux États-Unis (par rapport à 41 %, 52 % et 7 % respectivement en date du 31 décembre 2015).

De plus, au 30 juin 2016, Boralex détenait pour ses projets en construction un montant de 56 M\$ de dette contractée mais non encore tirée, ainsi que 255,7 M\$ de crédit rotatif.

Capitaux propres

Le total des capitaux propres a diminué de 37,0 M\$ au cours du premier semestre de 2016, pour se chiffrer à 521,8 M\$ au 30 juin 2016. Cette diminution s'explique principalement par la variation du *Cumul des autres éléments du résultat global* suite à des ajustements de réévaluation de la juste valeur des instruments financiers, jumelée au versement de dividendes. Ces éléments ont été en bonne partie compensés par le résultat net substantiel de la période et l'émission de nouvelles actions dans le cadre de l'exercice d'options d'achat d'actions.

Coefficients d'endettement

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait à 1 232,4 M\$ au 30 juin 2016, comparativement à 1 341,6 M\$ au 31 décembre 2015.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, est passé de 55,1 % au 31 décembre 2015 à 46,3 % au 30 juin 2016.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 30 juin 2016, le capital-actions de Boralex consistait en 65 263 335 actions de catégorie A émises et en circulation (64 829 112 au 31 décembre 2015) en raison de l'émission de 434 223 actions suite à l'exercice d'options d'achat d'actions.

Au 30 juin 2016, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 1 285 459, dont 1 035 130 pouvant être levées.

Au 30 juin 2016, Boralex avait émis 1 437 500 débentures convertibles.

Entre le 1^{er} juillet et le 3 août 2016, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions et aucune dans le cadre de conversion de débentures.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 2 septembre 2015, Boralex a annoncé son intention d'effectuer une offre publique de rachat dans le cours normal des activités (l' « Offre »). Dans le cadre de l'Offre d'une durée de 12 mois, débutant le 4 septembre 2015 et se terminant le 3 septembre 2016, Boralex peut racheter jusqu'à concurrence de 500 000 actions de catégorie A. Tous les rachats seront effectués par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto et les actions rachetées seront annulées. En date du 3 août 2016, Boralex n'a racheté aucune action de catégorie A en vertu de l'Offre. Une copie de l'avis d'intention de procéder à l'Offre peut être obtenue, sans frais, auprès de la Société.

Opérations entre apparentés

La Société détient une entente de gestion avec R.S.P. Énergie inc., une entité dont deux des trois actionnaires sont Richard et Patrick Lemaire, administrateurs de la Société. Pour la période de six mois close le 30 juin 2016, les produits provenant de cette entente se sont élevés à 0,3 M\$ (0,3 M\$ pour la période correspondante en 2015).

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.

Cascades fournit différents services à la Société de nature informatique, d'ingénierie, de transport, d'entretien et de réparations de bâtiment. Pour la période de six mois close le 30 juin 2016, ces services se sont élevés à 0,3 M\$ (0,2 M\$ pour la période correspondante en 2015).

Opérations avec les Coentreprises

Coentreprise phase I

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2016, la Coentreprise phase I a réalisé un résultat net de 8,1 M\$ (16,1 M\$ en 2015), la quote-part de Boralex étant de 4,0 M\$ (8,1 M\$ en 2015). Par ailleurs, l'amortissement de la perte latente sur les instruments financiers a généré une dépense de 1,3 M\$ (1,3 M\$ en 2015). Par conséquent, au cours de la période, la *Quote-part des profits de la Coentreprise phase I* est de 2,7 M\$ (6,7 M\$ en 2015).

De plus, au cours de la période de six mois close le 30 juin 2016, 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 (0,4 M\$ en 2015).

Coentreprise phase II

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2016, la Coentreprise phase II a réalisé un résultat net de 1,1 M\$ (2,0 M\$ en 2015), la quote-part de Boralex étant de 0,6 M\$ (1,0 M\$ en 2015). Boralex a refacturé pour 0,2 M\$ de salaires et frais de gestion à cette coentreprise dans le cadre de l'exploitation du parc éolien (0,3 M\$ en 2015).

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 dans lesquelles chacun des deux partenaires détient une participation de 50 %. En vertu des normes IFRS, l'investissement de la Société dans les Coentreprises apparaît à la ligne *Participations dans les Coentreprises* de l'état consolidé de la situation financière et les participations de la Société dans les résultats des Coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et apparaissent sur une ligne distincte intitulée *Quote-part des profits (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 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 conclue 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 2015	31 décembre 2015	31 mars 2016	30 juin 2016	30 juin 2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	363 531	580 707	733 616	467 453	2 145 307
Centrales hydroélectriques	149 051	158 161	170 627	190 600	668 439
Centrales thermiques	48 787	31 131	64 827	12 499	157 244
Sites solaires	1 972	3 680	4 155	6 772	16 579
	563 341	773 679	973 225	677 324	2 987 569
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	44 624	72 621	94 145	57 871	269 261
Centrales hydroélectriques	13 799	14 998	17 228	14 999	61 024
Centrales thermiques	5 753	6 521	10 061	2 531	24 866
Sites solaires	963	890	952	1 606	4 411
	65 139	95 030	122 386	77 007	359 562
BAIIA(A)					
Sites éoliens	32 986	61 139	80 662	45 481	220 268
Centrales hydroélectriques	8 911	9 893	12 918	10 775	42 497
Centrales thermiques	1 121	711	4 154	(703)	5 283
Sites solaires	851	743	785	1 427	3 806
	43 869	72 486	98 519	56 980	271 854
Corporatif et éliminations	(5 489)	(8 616)	(8 070)	(8 557)	(30 732)
	38 380	63 870	90 449	48 423	241 122
RÉSULTAT NET	(14 899)	5 732	22 502	(6 565)	6 770
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(15 421)	5 571	20 555	(7 281)	3 424
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,32)\$	0,09 \$	0,32\$	(0,11) \$	0,06\$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,32)\$	0,09 \$	0,30\$	(0,11)\$	0,06\$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	7 792	45 757	81 511	32 532	167 592
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	17 155	44 853	69 923	28 489	160 420
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	48 770 481	64 829 112	65 032 645	65 200 423	60 935 442

Saisonnalité

		Périodes de trois r	nois 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
Sites solaires	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
Sites solaires	945	514	485	926	2 870
	42 883	67 308	91 174	72 986	274 351
BAIIA(A)					
Sites éoliens	17 466	37 930	54 494	40 718	150 608
Centrales hydroélectriques	8 816	9 730	9 247	12 741	40 534
Centrales thermiques	588	1 188	4 525	(654)	5 647
Sites solaires	850	391	404	837	2 482
	27 720	49 239	68 670	53 642	199 271
Corporatif et éliminations	(4 439)	(9 815)	(6 355)	(6 998)	(27 607)
	23 281	39 424	62 315	46 644	171 664
RÉSULTAT NET	(10 177)	(5 691)	6 746	(5 791)	(14 913)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(9 551)	(7 011)	5 299	(6 284)	(17 547)
Activités abandonnées	312	716	_	_	1 028
	(9 239)	(6 295)	5 299	(6 284)	(16 519)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(0,25) \$	(0,18)\$	0,11\$	(0,13) \$	(0,41)\$
Activités abandonnées	0,01 \$	0,02 \$	_	_	0,03 \$
	(0,24) \$	(0,16)\$	0,11 \$	(0,13) \$	(0,38) \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	43 962	9 454	46 880	26 790	127 086
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	7 577	22 008	42 753	27 499	99 837
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	38 390 851	38 411 980	47 759 276	47 951 885	43 089 909

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)	2016	2015	2016	2015		
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)						
Sites éoliens	467 453	439 212	1 201 068	998 972		
Centrales hydroélectriques	190 600	205 678	361 227	319 265		
Centrales thermiques	12 499	15 628	77 326	74 783		
Sites solaires	6 772	2 030	10 928	3 068		
	677 324	662 548	1 650 549	1 396 088		
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE						
Sites éoliens	57 871	51 808	152 017	119 176		
Centrales hydroélectriques	14 999	16 785	32 227	29 369		
Centrales thermiques	2 531	3 467	12 592	14 203		
Sites solaires	1 606	926	2 557	1 411		
	77 007	72 986	199 393	164 159		
BAIIA(A)						
Sites éoliens	45 481	40 718	126 142	95 212		
Centrales hydroélectriques	10 775	12 741	23 694	21 988		
Centrales thermiques	(703)	(654)	3 451	3 871		
Sites solaires	1 427	837	2 212	1 241		
	56 980	53 642	155 499	122 312		
Corporatif et éliminations	(8 557)	(6 998)	(16 627)	(13 354)		
	48 423	46 644	138 872	108 958		
RÉSULTAT NET	(6 565)	(5 791)	15 937	955		
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(7 281)	(6 284)	13 274	(985)		
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,11) \$	(0,13) \$	0,20 \$	(0,02) \$		
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	32 532	26 790	114 043	73 670		
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	28 489	27 499	98 412	70 251		
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	9 133	6 234	17 601	12 466		
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,14 \$	0,13 \$	0,27 \$	0,26 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	65 200 423	47 951 885	65 116 534	47 856 113		

Données relatives à l'état de la situation financière

	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2016	2015
Trésorerie totale*	154 519	111 998
Immobilisations corporelles	1 918 280	1 963 455
Total de l'actif	2 759 963	2 806 307
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	1 682 687	1 718 916
Composante passif des débentures convertibles	134 120	133 070
Total du passif	2 238 714	2 248 083
Total des capitaux propres	521 249	558 224
Coefficient d'endettement net, au marché	52,4 %	60,0 %

^{*} Incluant l'encaisse affectée.

Analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 30 juin 2016

Consolidé

Pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2016, la consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises se reflète essentiellement sur le volume de production, les produits, le BAIIA(A) et la marge brute d'autofinancement de Boralex. Elle n'a 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 2016, en plus de l'élimination du poste *Quote-part des Coentreprises*, l'effet de la consolidation proportionnelle est principalement observable au poste *Volume* :

	Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	72 986		46 644	
Mises en service*	10 580	14,5 %	8 891	19,0 %
Prix	(929)	(1,3) %	(929)	(2,0) %
Volume	(8 440)	(11,6) %	(8 369)	(17,9) %
Effet des taux de change	2 735	3,8 %	1 748	3,7 %
Coût des matières premières	_	_	410	0,9 %
Entretien	_	_	(67)	(0,1) %
Développement - prospection	_	_	(511)	(1,1) %
Autres	75	0,1 %	606	1,3 %
Variation	4 021	5,5 %	1 779	3,8 %
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	77 007		48 423	

^{*} Mises en service de 123,6 MW dans la deuxième moitié de 2015 : En France, site solaire les Cigalettes (octobre 2015) et site éolien Calmont (décembre 2015) ; En Ontario (Canada), site solaire Vaughan (Octobre 2015) ; Au Québec (Canada), sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015).

Résultat d'exploitation de la période de trois mois

Production

Au cours du deuxième trimestre de 2016, la part de 50 % de Boralex dans la production des Coentreprises a représenté 111 043 MWh comparativement à 137 878 MWh au même trimestre en 2015, soit un recul de 19,5 %. Celui-ci s'explique par le fait que les conditions climatiques avaient été particulièrement bonnes dans cette région du Québec au printemps 2015, alors qu'elles ont été légèrement sous la normale cette année. Il importe toutefois de souligner que la production globale de ces deux sites au deuxième trimestre de 2016 a été proche des attentes de la direction, en raison notamment d'un excellent taux de disponibilité des équipements. Les conditions de vent moins favorables ont surtout affecté la Coentreprise phase I. La production de la Coentreprise phase II, quant à elle, a légèrement surpassé les attentes.

Notons que la consolidation proportionnelle de la production des Coentreprises au deuxième trimestre de 2016 représente un ajout de 19,6 % par rapport à la production calculée selon IFRS.

Produits

La part de Boralex dans les produits des Coentreprises s'est chiffrée à 12,0 M\$ au deuxième trimestre de 2016, comparativement à 14,8 M\$ à la même période en 2015, soit un repli de 19,1 % dû à la baisse de la production.

Comme l'indique le tableau, les produits de Boralex ont totalisé 77,0 M\$ en vertu de la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 4,0 M\$ ou de 5,5 % sur la même période en 2015. Cette hausse vient principalement des mises en service de la deuxième moitié de 2015 qui sont énumérées sous le tableau, de même que de l'effet de change favorable. Ces facteurs ont toutefois été atténués par des effets de prix et de volume défavorables de 0,9 M\$ et 8,4 M\$ respectivement.

La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises au deuxième trimestre de 2016 représente un apport additionnel de 18,4 % par rapport aux produits calculés selon IFRS.

BAIIA(A)

_		Périodes de trois mois closes les 30 juin		
(en milliers de \$)	2016	2015		
BAIIA(A) (IFRS)	37 688	35 947		
Moins : Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II	(791)	1 901		
Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	9 944	12 598		
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	48 423	46 644		

Au deuxième trimestre de 2016, la part de Boralex dans le BAIIA(A) des Coentreprises en vertu de la consolidation proportionnelle s'est chiffrée à 9,9 M\$ comparativement à 12,6 M\$ en 2015 dû à la baisse de la production et des produits, principalement de la Coentreprise phase I. Comme l'indique le premier tableau de cette rubrique, le BAIIA(A) de Boralex a totalisé 48,4 M\$ selon la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 1,8 M\$ ou de 3,8 % sur la même période en 2015. Conformément aux principaux facteurs énumérés au tableau et commentés en détail dans la section principale de ce rapport de gestion portant sur l'analyse des résultats selon la méthode IFRS, la hausse du BAIIA(A) provient en majeure partie des mises en service du deuxième semestre de 2015 et de certains autres éléments favorables de moindre importance. Ensemble, ces facteurs ont pallié l'effet de volume défavorable de 8,4 M\$ attribuable à la baisse de la production des centrales hydroélectriques américaines et des sites éoliens existants, incluant les Coentreprises.

Par ailleurs, comme l'illustre le tableau ci-dessus, malgré le repli du BAIIA(A) des Coentreprises, la consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 10,7 M\$, soit de 28,5 %, sur le BAIIA(A) consolidé du deuxième trimestre de 2016 par rapport à IFRS. Outre l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises, cet écart s'explique par l'élimination du poste *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II* qui comprend des coûts non liés au BAIIA(A) des Coentreprises, incluant l'amortissement, les charges financières, ainsi que les autres gains et pertes. Or, ces coûts ont été comparables aux premiers trimestres de 2016 et de 2015, soit de 10,7 M\$, alors que les produits ont baissé sensiblement, ce qui a particulièrement affecté la quote-part de Boralex dans les Coentreprises et par conséquent, son BAIIA(A) consolidé selon IFRS. Ce fait explique notamment que la marge de BAIIA(A) consolidée a connu une baisse plus prononcée selon IFRS, passant de 61,8 % en 2015 à 58,0 % en 2016, alors qu'elle a peu varié en consolidation proportionnelle, passant de 63,9 % à 62,9 %.

Résultat net

La consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises n'a pas eu d'incidence sur le résultat net attribuable aux actionnaires et sur le résultat net par action, puisque la quote-part des profits (pertes) des Coentreprises est égale au pourcentage de participation de Boralex au résultat net des Coentreprises.

Éolien

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 2016 :

	Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	51 808		40 718	
Mises en service*	9 890	19,1 %	8 291	20,4 %
Prix	701	1,4 %	701	1,7 %
Volume	(6 582)	(12,7) %	(6 582)	(16,2) %
Effet des taux de change	2 090	4,0 %	1 668	4,1 %
Entretien	_	_	(88)	(0,2) %
Autres	(36)	(0,1) %	773	1,9 %
Variation	6 063	11,7 %	4 763	11,7 %
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	57 871		45 481	

^{*} Mises en service de 113 MW : En France, site éolien Calmont (décembre 2015) ; Au Québec (Canada), sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015).

Résultat d'exploitation de la période de trois mois

Production

Pour le deuxième trimestre de 2016, l'ajout de la part de 111 043 MWh de la production des Coentreprises (137 878 MWh au même trimestre en 2015) a représenté un apport additionnel de 31,2 % par rapport à la production éolienne totale calculée selon IFRS. Ainsi, la production du secteur éolien a augmenté de 6,4 % par rapport au deuxième trimestre de 2015 pour totaliser 467 453 MWh. Tel que mentionné précédemment, cette hausse provient en majeure partie de l'apport des quatre sites totalisant 113 MW mis en service dans la seconde moitié de 2015, ce qui a pallié la diminution de la production des parcs existants situés en France, en Ontario et au Québec en raison des conditions climatiques moins favorables qu'en 2015 et ce, même si la grande majorité des sites a maintenu un très bon taux de disponibilité des équipements.

Produits

Comme l'indique le tableau précédent, en incluant la part de 12,0 M\$ des produits des Coentreprises (14,8 M\$ en 2015), les produits du secteur éolien ont totalisé 57,9 M\$ selon la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 6,1 M\$ ou de 11,7 % sur la même période en 2015. Cette hausse provient en majeure partie des mises en service de la seconde moitié de 2015, jumelées à l'effet de change favorable et à l'indexation des prix de vente.

La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises au deuxième trimestre de 2016 représente un apport additionnel de 26,1 % par rapport aux produits sectoriels calculés selon IFRS. De plus, selon la consolidation proportionnelle, 51 % des produits du secteur éolien ont été générés au Canada et 49 % en France (comparativement à 38 % et 62 % respectivement en vertu des IFRS), ce qui reflète une répartition mieux équilibrée des sources de revenus.

BAIIA(A)

	Périodes de closes le	
(en milliers de \$)	2016	2015
BAIIA(A) (IFRS)	35 389	30 676
Moins : Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II	(148)	2 555
Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	9 944	12 597
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	45 481	40 718

Au deuxième trimestre de 2016, incluant la part de 9,9 M\$ du BAIIA(A) des Coentreprises en vertu de la consolidation proportionnelle (12,6 M\$ en 2015), le BAIIA(A) du secteur éolien a totalisé 45,5 M\$, en hausse de 4,8 M\$ ou de 11,7 % sur la même période en 2015. La consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 10,1 M\$, soit de 28,5 %, sur le BAIIA(A) sectoriel du deuxième trimestre de 2016 par rapport à IFRS. Cet écart important s'explique en grande partie par le fait que le poste *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II*, selon IFRS, a été spécialement affecté par la baisse des produits de ces dernières alors que les coûts non liés à leur BAIIA(A) sont demeurés les mêmes. Par conséquent, la marge de BAIIA(A) du secteur éolien est passée de 82,9 % en 2015 à 77,1 % en 2016 selon IFRS, alors qu'elle est demeurée la même en consolidation proportionnelle, soit de 78,6 %.

Analyse des résultats d'exploitation pour la période de six mois close le 30 juin 2016

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 2016 :

	Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	164 159		108 958	
Mises en service*	26 703	16,3 %	22 890	21,0 %
Prix	(3 291)	(2,0) %	(3 291)	(3,0) %
Volume	4 893	3,0 %	4 724	4,4 %
Effet des taux de change	7 195	4,4 %	4 701	4,3 %
Coût des matières premières	_	_	1 638	1,5 %
Entretien	_	_	152	0,1 %
Développement - prospection	_	_	(409)	(0,4) %
Autres	(266)	(0,2) %	(491)	(0,4) %
Variation	35 234	21,5 %	29 914	27,5 %
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	199 393		138 872	

^{*} Mises en service de 156,4 MW: En France, sites éoliens St-François (mars et avril 2015), Comes de l'Arce (avril 2015), site solaire les Cigalettes (octobre 2015) et site éolien Calmont (décembre 2015); En Ontario (Canada), site solaire Vaughan (Octobre 2015); Au Québec (Canada), sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015).

Résultat d'exploitation de la période de six mois

Production

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2016, la part de 50 % de Boralex dans la production des Coentreprises a représenté 263 207 MWh additionnels, comparativement à 311 743 MWh en 2015. Cette baisse de 15,6 % s'explique par le fait que les conditions climatiques avaient été exceptionnellement bonnes dans cette région du Québec à l'hiver 2015 et bonnes au printemps 2015, alors qu'elles ont été près de la normale cette année. Malgré le climat moins favorable, soulignons que la production de ces deux sites au premier semestre de 2016 est conforme aux attentes de la direction, en raison notamment d'un excellent taux de disponibilité des équipements.

La consolidation proportionnelle de la production des Coentreprises au premier semestre de 2016 représente un ajout de 19,0 % par rapport à la production calculée selon IFRS.

Produits

La part de Boralex dans les produits des Coentreprises s'est chiffrée à 28,4 M\$ au premier semestre de 2016, comparativement à 33,4 M\$ à la même période en 2015, soit un repli de 15,1 % dû à la baisse de la production par rapport au niveau particulièrement élevé de 2015. Soulignons cependant que ces deux sites ont réalisé des produits conformes, et même légèrement supérieurs aux attentes de la direction.

Comme l'indique le tableau, les produits de Boralex pour la période de six mois ont totalisé 199,4 M\$ en vertu de la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 35,2 M\$ ou de 21,5 % sur la même période en 2015. Cette hausse vient principalement des mises en service de 2015 qui sont énumérées sous le tableau, de même que de l'effet de volume favorable important généré au premier trimestre par les sites éoliens en France et en Ontario et par les centrales hydroélectriques américaines, le tout jumelé à l'effet de change favorable.

La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises au premier semestre de 2016 représente un apport additionnel de 16,6 % par rapport aux produits calculés selon IFRS.

BAIIA(A)

		Périodes de six mois closes les 30 juin		
(en milliers de \$)	2016	2015		
BAIIA(A) (IFRS)	117 687	87 701		
Moins : Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II	3 302	7 764		
Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	24 487	29 021		
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	138 872	108 958		

Au cours des six premiers mois de 2016, la part de Boralex dans le BAIIA(A) des Coentreprises en vertu de la consolidation proportionnelle s'est chiffrée à 24,5 M\$ comparativement à 29,0 M\$ en 2015. Comme l'indique le premier tableau de cette rubrique, le BAIIA(A) de Boralex a totalisé 138,9 M\$ selon la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 29,9 M\$ ou de 27,5 % sur la même période en 2015. Conformément aux principaux facteurs énumérés au tableau et commentés précédemment dans ce rapport de gestion, la hausse du BAIIA(A) provient en majeure partie des mises en service de 2015, jumelées à l'effet de change et à la hausse du volume de production lors du premier trimestre de 2016 des centrales éoliennes existantes situées en France et en Ontario, de même que des centrales hydroélectriques situées dans le nord-est des États-Unis.

Par ailleurs, comme l'illustre le tableau ci-dessus, malgré le repli du BAIIA(A) des Coentreprises, la consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 21,2 M\$, soit de 18,0 %, sur le BAIIA(A) consolidé du premier semestre de 2016 par rapport à IFRS. Outre l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises, cet écart s'explique par l'élimination du poste *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II*, qui comprend des coûts non liés au BAIIA(A) des Coentreprises incluant l'amortissement, les charges financières ainsi que les autres gains et pertes.

La marge de BAIIA(A) consolidée est passée de 66,4 % en 2015 à 69,6 % en 2016 selon la consolidation proportionnelle, alors qu'en vertu des IFRS, elle est passée de 67,1 % à 68,8 % entre les mêmes périodes.

Résultat net

La consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises n'a pas eu d'incidence sur le résultat net attribuable aux actionnaires et sur le résultat net par action, puisque la quote-part des profits des Coentreprises est égale au pourcentage de participation de Boralex au résultat net des Coentreprises.

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 2016 :

	Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)	BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015	119 176		95 212		
Mises en service*	25 567	21,5 %	21 924	23,0 %	
Prix	865	0,7 %	865	0,9 %	
Volume	1 302	1,1 %	1 302	1,4 %	
Effet des taux de change	5 205	4,4 %	3 943	4,2 %	
Entretien	_	_	522	0,5 %	
Autres	(98)	(0,1) %	2 374	2,5 %	
Variation	32 841	27,6 %	30 930	32,5 %	
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	152 017		126 142		

^{*} Mises en service de 146 MW : En France, sites éoliens St-François (mars et avril 2015), Comes de l'Arce (avril 2015) et Calmont (décembre 2015) ; Au Québec (Canada), sites éoliens, Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015).

Résultat d'exploitation de la période de six mois

Production

Pour les six premiers mois de 2016, l'ajout de la part de 263 207 MWh de la production des Coentreprises (311 743 MWh au même semestre en 2015) a représenté un apport additionnel de 28,1 % par rapport à la production éolienne totale calculée selon IFRS. Ainsi, la production du secteur éolien a augmenté de 20,2 % par rapport aux six premiers mois de 2015 pour totaliser 1 201 068 MWh. Tel que mentionné précédemment, cette hausse provient en majeure partie de l'apport des six sites totalisant 146 MW mis en service en 2015, jumelé à l'augmentation de la production des parcs existants situés en France et en Ontario au cours du premier trimestre, laquelle a compensé la baisse de production affiché par les sites éoliens au deuxième trimestre dans la plupart des marchés géographiques de ce secteur.

Produits

Comme l'indique le tableau, en incluant la part de 28,4 M\$ des produits des Coentreprises du premier semestre de 2016 (33,4 M\$ en 2015), les produits du secteur éolien ont totalisé 152,0 M\$ en 2016 selon la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 32,8 M\$ ou de 27,6 % sur le même semestre en 2015. Cette hausse provient en majeure partie des mêmes principaux facteurs ayant généré la croissance des produits et décrits précédemment, jumelés à l'effet de change favorable et à certains autres éléments de moindre importance. La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises au premier semestre de 2016 représente un apport additionnel de 23,0 % par rapport aux produits sectoriels calculés selon IFRS. Selon la consolidation proportionnelle, 46 % des produits du secteur éolien ont été générés au Canada et 54 % en France (comparativement à 34 % et 66 % respectivement en vertu des IFRS).

BAIIA(A)

		Périodes de six mois closes les 30 juin		
(en milliers de \$)	2016	2015		
BAIIA(A) (IFRS)	106 251	75 262		
Moins : Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	4 595 24 486	9 071 29 021		
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	126 142	95 212		

Pour les six premiers mois de 2016, incluant la part de 24,5 M\$ du BAIIA(A) des Coentreprises en vertu de la consolidation proportionnelle (29,0 M\$ en 2015), le BAIIA(A) du secteur éolien a totalisé 126,1 M\$, en hausse de 30,9 M\$ ou de 32,5 % sur la même période en 2015. La consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 19,9 M\$, soit de 18,7 %, sur le BAIIA(A) sectoriel du premier semestre de 2016 par rapport à IFRS. Pour sa part, la marge de BAIIA(A) du secteur éolien est passée de 79,9 % en 2015 à 83,0 % en 2016 en consolidation proportionnelle, alors qu'en vertu des IFRS, elle est passée de 87,8 % à 85,9 %.

La direction de Boralex est satisfaite des résultats obtenus à ce jour par les deux sites de grande envergure des Coentreprises, dont la productivité et la rentabilité à ce jour augurent favorablement pour l'avenir

Situation de trésorerie

Période de trois mois

Selon la consolidation proportionnelle, la marge brute d'autofinancement de la période de trois mois close le 30 juin 2016 se chiffre à 28,5 M\$, comparativement à 27,4 M\$ selon IFRS soit un écart de 1,1 M\$. Par ailleurs, les liquidités générées par les éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation sont de 2,6 M\$ plus élevées selon la consolidation proportionnelle que selon IFRS. Par conséquent, les fonds générés par les activités d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2016 sont plus élevés d'un montant net de 3,7 M\$ en vertu de la consolidation proportionnelle. Ils ont ainsi totalisé 32,5 M\$ comparativement à 28,9 M\$ selon IFRS.

Selon la consolidation proportionnelle, les activités d'investissement ont requis des fonds de 27,3 M\$. Selon IFRS, des fonds de 12,6 M\$ ont été générés. Cette variation de 39,9 M\$ s'explique par le remboursement de capital de 40 M\$ versé à Boralex à la suite du refinancement de la Coentreprise phase I.

Pour leur part, les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement sont inférieurs de 33,2 M\$ par rapport à IFRS, dû principalement à l'augmentation des emprunts non courants dans le cadre du refinancement de la Coentreprise phase I.

Par conséquent, en consolidation proportionnelle, la variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie entre les 31 mars 2016 et 30 juin 2016 est minime, soit une diminution de 0,1 M\$ alors qu'elle représente une augmentation de 2,9 M\$ selon IFRS.

Période de six mois

Selon la consolidation proportionnelle, la marge brute d'autofinancement de la période de six mois close le 30 juin 2016 se chiffre à 98,4 M\$ comparativement à 87,0 M\$ selon IFRS, soit un écart favorable de 11,4 M\$ par rapport à IFRS s'explique notamment par l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises, net des paiements liés aux charges financières des Coentreprises. Les liquidités générées par les éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation sont de 1,9 M\$ moins élevées selon la consolidation proportionnelle que selon IFRS. Par conséquent, les fonds générés par les activités d'exploitation pour le premier semestre de 2016 sont supérieurs d'un montant total net de 9,5 M\$ en vertu de la consolidation proportionnelle, totalisant 114,0 M\$ comparativement à 104,5 M\$ selon IFRS.

Selon la consolidation proportionnelle, les activités d'investissement ont requis des fonds de 48,7 M\$ comparativement à 8,8 M\$ selon IFRS. Cette variation de 39,9 M\$ s'explique par le remboursement de capital de 40 M\$ versé à Boralex à la suite du refinancement de la Coentreprise phase I.

Les flux de trésorerie requis par les activités de financement sont inférieurs de 32,7 M\$ par rapport à IFRS, dû principalement à l'augmentation des emprunts non courants dans le cadre du refinancement de mai 2016 de la Coentreprise phase I.

En consolidation proportionnelle, la variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie entre les 31 décembre 2015 et 30 juin 2016 représente une augmentation de 45,0 M\$, (comparativement à une augmentation de 42,8 M\$ selon IFRS), soit un ajout net de 2,3 M\$.

Situation financière au 30 juin 2016

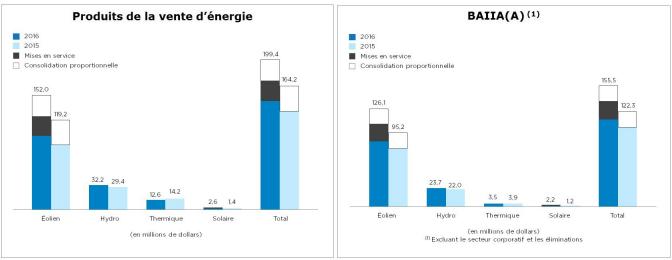
Les principales variations produites par la consolidation proportionnelle à l'égard de la situation financière sont les suivantes :

- une augmentation de 16,8 M\$ du total des actifs courants, dont 11,1 M\$ au niveau du total de la trésorerie et équivalents de trésorerie, et 5,0 M\$ au poste Clients et autres débiteurs ;
- une augmentation de 383,0 M\$ du total des actifs non courants, essentiellement attribuable à un ajout de 396,0 M\$ à la valeur totale nette des immobilisations corporelles, en partie compensée par l'élimination du poste *Participations dans les Coentreprises* au montant de 15,5 M\$;
- une augmentation de 19,8 M\$ du total des passifs courants, dont une hausse de 14,7 M\$ de la part à moins d'un an des emprunts non courants et une hausse de 5,1 M\$ des Fournisseurs et autres créditeurs ; et
- une augmentation de 380,5 M\$ du total des passifs non courants, incluant principalement un ajout de 315,2 M\$ aux emprunts non courants, un ajout de 35,6 M\$ aux autres passifs financiers non courants et un ajout de 28,3 M\$ aux revenus différés inclus sous le poste Autres passifs non courants.

Ainsi, selon la méthode de la consolidation proportionnelle, la trésorerie et équivalents de trésorerie et l'encaisse affectée totalisent 154,5 M\$ au 30 juin 2016, (comparativement à 143,4 M\$ selon IFRS).

Répartitions sectorielle et géographique des résultats des périodes de six mois closes les 30 juin 2016 et 2015

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 2016 par rapport à la même période en 2015 selon la consolidation proportionnelle (voir les sections *Mesures non conformes aux IFRS* et *Consolidation proportionnelle*).

Éolien

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2016, les produits de ce secteur ont affiché une croissance de 27,6 % par rapport à la même période de l'année précédente, faisant passer sa participation aux produits consolidés de 72,6 % en 2015 à 76,2 % en 2016. La solide progression des produits de ce secteur s'explique par deux principaux facteurs :

- la mise en service de 146 MW additionnels en 2015 (sites français St-François, Comes de l'Arce et Calmont et sites canadiens Côte-de-Beaupré, Témiscouata II et Frampton). Notons qu'étant donné que 78 % de cette nouvelle capacité a été mise en service au quatrième trimestre, elle continuera d'alimenter la croissance des résultats d'ici la fin de 2016 ; et
- une augmentation organique de 7,1 % des produits générés par les sites existants, attribuable essentiellement aux conditions de vent favorables dont ont bénéficié les sites situés en France et en Ontario au cours du premier trimestre, jumelées aux bons taux de disponibilité de leurs équipements affichés par l'ensemble des sites éoliens depuis le début de 2016.

Pour les mêmes principales raisons, le BAIIA(A) du secteur éolien au premier semestre de 2016 a affiché une hausse de 32,5 % par rapport à 2015, si bien que sa participation au BAIIA(A) consolidé (avant éléments corporatifs et éliminations) est passée de 77,8 % au premier semestre de 2015 à 81,1 % en 2016, renforçant sa position de plus important générateur de BAIIA(A) de Boralex. Ce secteur affiche également une marge de BAIIA(A) supérieure à la moyenne des actifs globaux de Boralex, soit de l'ordre de 83,0 % en 2016 (79,9 % en 2015). Compte tenu des mises en service totalisant 123,6 MW dans la seconde moitié de 2015 (dont 113 MW à la toute fin de l'année), lesquelles favoriseront la croissance des résultats du secteur au deuxième semestre de 2016, des projets éoliens en cours de développement représentant une puissance contractée additionnelle minimale d'environ 153 MW à être mis en service entre 2016 et 2019, 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 progressé de 9,7 % au premier semestre de 2016, grâce notamment à des conditions d'hydraulicité nettement meilleures qu'en 2015 au premier trimestre de l'exercice dans le nord-est des États-Unis et de l'effet de change favorable. Cependant, compte tenu de la croissance marquée du secteur éolien, la part du secteur hydroélectrique dans la composition des produits consolidés a diminué, passant de 17,9 % au premier semestre de 2015, à 16,2 % à la même période en 2016. Au premier semestre de 2016, le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a augmenté de 7,8 % par rapport à 2015, en raison des mêmes principaux facteurs ayant alimenté la croissance des produits, tandis que sa marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits est passée de 74,9 % en 2015 à 73,5 % en 2016. Compte tenu de la forte progression du secteur éolien, le secteur hydroélectrique a généré 15,2 % du BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) au premier semestre de 2016, comparativement à 18,0 % l'année précédente.

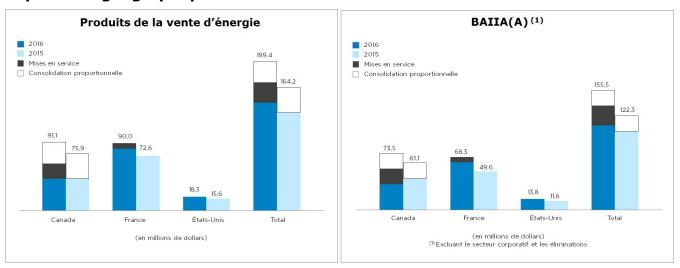
Thermique

Les produits du secteur thermique ont décliné de 11,3 % au premier semestre de 2016, dû principalement à la baisse des prix de vente de la centrale de Blendecques (France). Ce secteur a compté pour 6,3 % des produits consolidés des six premiers mois de 2016, par rapport à 8,7 % en 2015. Le BAIIA(A) du secteur thermique a pour sa part diminué de 10,8 %. Il a ainsi compté pour 2,2 % du BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) du premier semestre de 2016, comparativement à 3,2 % l'année précédente. Sa marge de BAIIA(A) est demeurée stable par rapport à 2015.

Solaire

Pour la période de six mois close le 30 juin 2016, le secteur solaire de Boralex a généré un BAIIA(A) de 2,2 M\$ sur des produits de 2,6 M\$, comparativement à un BAIIA(A) de 1,2 M\$ sur des produits de 1,4 M\$ à la même période en 2015. Ces augmentations s'expliquent principalement par la mise en service des sites solaires Les Cigalettes (France) et Vaughan (Ontario, Canada). La marge de BAIIA(A) s'est établie à 86,5 % au premier semestre de 2016, par rapport à 88,0 % en 2015. Le secteur solaire, qui ne représente pour l'instant qu'une part marginale du portefeuille énergétique de Boralex, a ainsi généré 1,3 % des produits et 1,4 % du BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) de la période.

Répartition géographique



Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2016, la répartition géographique des produits de la vente d'énergie de Boralex a été comme suit :

- 45,7 % au Canada, par rapport à 46,3 % en 2015 ;
- 45,1 % en France, par rapport à 44,2 % en 2015 ; et
- 9,2 % aux États-Unis, par rapport à 9,5 % en 2015.

Notons que les parts relatives des opérations canadiennes et européennes se trouvent presque en équilibre, ce qui renforce les avantages offerts par la diversification géographique de la base d'actifs de Boralex en termes de conditions climatiques et d'opportunités de croissance.

Mesures non conformes aux IFRS

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

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

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

IFRS					
	Périodes de trois mois closes les 30 juin			Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015	
Résultat net	(6 565)	(5 791)	15 937	955	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(4 674)	(2 439)	4 662	(981)	
Charges financières	18 028	18 730	36 313	36 256	
Amortissement	28 581	26 704	58 033	47 423	
BAIIA	35 370	37 204	114 945	83 653	
Ajustements:					
Perte nette sur instruments financiers	1 381	241	2 730	4 617	
Perte (Gain) de change	1 164	(1 421)	744	(415)	
Autres gains	(227)	(77)	(732)	(154)	
BAIIA(A)	37 688	35 947	117 687	87 701	

Consolidation proportionnelle				
	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015
Résultat net	(6 565)	(5 791)	15 937	955
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(4 674)	(2 439)	4 662	(981)
Charges financières	23 781	24 296	47 386	47 254
Amortissement	34 115	32 237	69 101	58 488
BAIIA	46 657	48 303	137 086	105 716
Ajustements:				
Perte nette sur instruments financiers	1 231	241	2 580	4 617
Perte (Gain) de change	1 165	(1 421)	742	(416)
Autres gains	(630)	(479)	(1 536)	(959)
BAIIA(A)	48 423	46 644	138 872	108 958

Conciliation entre IFRS et Consolidation proportionnelle						
	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin			
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015		
BAIIA(A) (IFRS)	37 688	35 947	117 687	87 701		
Moins: Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II	(791)	1 901	3 302	7 764		
Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	9 944	12 598	24 487	29 021		
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	48 423	46 644	138 872	108 958		

Marge brute d'autofinancement

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

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

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

IFRS	Périodes de closes le:		Périodes d closes les	
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	28 855	13 057	104 532	62 124
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	1 459	(6 209)	17 557	2 657
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	27 396	19 266	86 975	59 467

Consolidation proportionnelle						
	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin			
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015		
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	32 532	26 790	114 043	73 670		
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	4 043	(709)	15 631	3 419		
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	28 489	27 499	98 412	70 251		

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 \$)	2016	2015	2016	2015
Emprunts non courants	1 248 116	1 275 857	1 563 356	1 559 439
Part à moins d'un an des emprunts	104 621	145 200	119 331	159 477
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	23 070	23 546	43 233	39 398
Moins:				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	142 395	99 641	153 518	108 491
Encaisse affectée	1 001	3 345	1 001	3 507
Endettement net	1 232 411	1 341 617	1 571 401	1 646 316

La Société définit sa capitalisation totale au marché:

	IFRS		Consolidation proportionnelle	
	Au 30 juin	Au 31 décembre	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en milliers de \$, sauf le nombre d'actions en circulation et la valeur boursière des actions)	2016	2015	2016	2015
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	65 263	64 829	65 263	64 829
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	19,47	14,46	19,47	14,46
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 270 677	937 429	1 270 677	937 429
Part des actionnaires sans contrôle	13 537	14 082	13 537	14 082
Endettement net	1 232 411	1 341 617	1 571 401	1 646 316
Débentures convertibles, valeur nominale	143 750	143 750	143 750	143 750
Capitalisation totale au marché	2 660 375	2 436 878	2 999 365	2 741 577

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

	IFRS		Consolidation proportionnelle	
	Au 30 juin	Au 31 décembre	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015
Endettement net	1 232 411	1 341 617	1 571 401	1 646 316
Capitalisation totale au marché	2 660 375	2 436 878	2 999 365	2 741 577
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	46,3 %	55,1 %	52,4 %	60,0 %

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution

Flux de trésorerie discrétionnaires

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

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

Ratio de distribution

Le ratio de distribution représente les dividendes versés aux actionnaires de Boralex divisés par les flux de trésorerie discrétionnaires. Pour Boralex, il s'agit d'une mesure lui permettant d'évaluer sa capacité à maintenir les dividendes actuels et à financer son développement futur.

Au cours des douze derniers mois clos le 30 juin 2016, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 59,7 % des flux de trésorerie discrétionnaires.

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

La Société définit les flux de trésorerie discrétionnaires comme suit*:

	Douze derniers mois		
	Au 30 juin	Au 31 décembre	
(en milliers de \$, sauf les montants par action)	2016	2015	
Marge brute d'autofinancement	160 420	132 254	
Distributions versés aux actionnaires sans contrôle	(9 980)	(8 363)	
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(7 071)	(6 638)	
Versement sur les emprunts courants et non courants (projets)	(100 139)	(79 485)	
Frais de développement (aux résultats)	10 844	10 277	
Flux de trésorerie discrétionnaires	54 074	48 045	
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,89 \$	0,92 \$	
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	32 264	27 129	
Ratio de distribution	59,7 %	56,5 %	

^{*} Ces chiffres sont en consolidation proportionnelle.

Instruments financiers

Risque de change

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

En France, dans ce contexte, compte tenu de l'importante acquisition de BEV réalisée en décembre 2014 et sachant que Boralex verse maintenant un dividende en dollars canadien, la Société a conclu des contrats de change à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipe rapatrier de l'Europe jusqu'en 2025. Des achats similaires seront ajoutés lorsque des transactions significatives seront conclues à l'extérieur du Canada.

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

De plus, dans le cadre du développement de projets canadiens, certains déboursés futurs pourront être en devises étrangères. Par exemple, les achats d'équipements au Canada sont en partie libellés en euro ou en dollar américain. L'objectif de la Société dans un tel cas est de protéger le rendement anticipé sur sa mise de fonds en se procurant des instruments de couverture afin d'éliminer la volatilité des déboursés prévus et ainsi stabiliser les coûts importants comme celui des turbines, 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 des contrats à court terme et, par conséquent, est assujettie à la fluctuation du prix de l'énergie. Le prix de l'énergie varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes dont les conditions météorologiques et le prix des autres sources d'énergie. Par conséquent, le prix pourrait être trop bas pour que les centrales génèrent un profit d'exploitation.

Au 30 juin 2016, 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 2016, environ 43 % des emprunts non courants émis portent intérêt à taux variables, 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 réelle aux fluctuations des taux d'intérêt est réduite à seulement 8 % de la dette totale en IFRS et en consolidation proportionnelle.

IFRS					
Au 30 juin					
2016		Notionnel a	ctuel	Juste vale	eur
2010	Devise	(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	277 505	397 692	(21 896)	(31 380)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	212 531	212 531	(68 222)	(68 222)
Contrats de change à terme	Euro	91 000	130 412	1 125	1 125
			740 635		(98 477)

Consolidation proportionnel	le				
Au 30 juin					
2016		Notionnel a	ctuel	Juste vale	eur
2010	Devise	(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	277 505	397 692	(21 896)	(31 380)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	466 216	466 216	(103 828)	(103 828)
Contrats de change à terme	Euro	91 000	130 412	1 125	1 125
			994 320		(134 083)

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

Engagements

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2016, la Société a conclu les nouveaux engagements significatifs suivants :

Canada - Projet éolien Port Ryerse

En 2016, pour le projet éolien **Port Ryerse**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines, un contrat de construction et un contrat d'entretien des éoliennes d'une durée de 10 ans échéant en 2026. Le contrat d'entretien a une option de résiliation, au gré de la Société, après cinq ans. Au 30 juin 2016, l'engagement net de la Société dans le contrat d'achat et de construction, et le contrat d'entretien, en tenant compte des cinq premières années du contrat d'entretien, s'élève à 19,7 M\$ et 1,4 M\$, respectivement.

Canada - Projet éolien Moose Lake

En 2016, pour le projet éolien **Moose Lake**, la Société a conclu une entente de construction. Au 30 juin 2016, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 1,1 M\$.

France - Projet éolien Touvent

En 2016, pour le projet éolien **Touvent**, la Société a conclu un contrat d'entretien d'une durée de 15 ans échéant en 2031. Au 30 juin 2016, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 4,5 M€ (6,5 M\$).

France - Projet éolien Plateau de Savernat

En 2016, pour la phase II du projet éolien **Plateau de Savernat**, la Société a conclu un contrat pour l'achat de turbines et des ententes pour la construction. Au 30 juin 2016, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 4,6 M€ (6,5 M\$).

Événements subséquents

Canada - Projet éolien Moose Lake

En juillet 2016, pour le projet éolien **Moose Lake**, la Société a conclu une entente de construction. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à \$4,7 million. Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

France - Projet éolien Mont de Bagny

En juillet 2016, pour le projet éolien **Mont de Bagny**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines et des contrats de construction. L'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à €24,3 million (\$34,8 million). Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

France - Projet éolien Artois

En juillet 2016, pour le projet éolien **Artois**, la Société a conclu des contrats de construction. L'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à €1,1 million (\$1,6 million). Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

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 *Facteurs de risque et incertitude* du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

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 *Facteurs de risque et incertitude* du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Normes comptables

Modification de méthodes comptables

IAS 1, Présentation des états financiers

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

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 soit 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 2015, 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 2016, il n'y a eu aucune modification du processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière ni des contrôles et procédures de communication de l'information financière ayant une incidence importante ou raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur les contrôles internes et procédures.

États consolidés de la situation financière (1)

	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2016	2015
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	153 518	108 491
Encaisse affectée	1 001	3 507
Clients et autres débiteurs	67 517	90 489
Stocks	7 074	6 902
Autres actifs financiers courants	866	541
Frais payés d'avance	7 498	4 822
ACTIFS COURANTS	237 474	214 752
Immobilisations corporelles	1 918 280	1 963 455
Immobilisations incorporelles	402 447	429 666
Goodwill	124 137	128 078
Actif d'impôts différés	28 277	21 190
Autres actifs financiers non courants	1 882	239
Autres actifs non courants	47 466	48 927
ACTIFS NON COURANTS	2 522 489	2 591 555
TOTAL DE L'ACTIF	2 759 963	2 806 307
PASSIF		
Fournisseurs et autres créditeurs	96 866	98 574
Part à moins d'un an des emprunts	119 331	159 477
Passif d'impôts exigibles	4 089	1 536
Autres passifs financiers courants	57 877	41 356
PASSIFS COURANTS	278 163	300 943
Emprunts non courants	1 563 356	1 559 439
Débentures convertibles	134 120	133 070
Passif d'impôts différés	79 948	88 424
Passif relatif au démantèlement	33 567	33 077
Autres passifs financiers non courants	78 954	59 803
Autres passifs non courants	70 606	73 327
PASSIFS NON COURANTS	1 960 551	1 947 140
TOTAL DU PASSIF	2 238 714	2 248 083
CAPITAUX PROPRES		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	507 712	544 142
Part des actionnaires sans contrôle	13 537	14 082
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	521 249	558 224
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 759 963	2 806 307

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

		Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en milliers de \$, sauf les montants par action)	2016	2015	2016	2015	
REVENUS					
Produits de la vente d'énergie	77 007	72 986	199 393	164 159	
Autres revenus	304	323	596	645	
	77 311	73 309	199 989	164 804	
CHARGES ET AUTRES					
Charges d'exploitation	21 691	20 105	46 894	42 415	
Administration	4 636	4 697	9 382	9 232	
Développement	2 549	1 965	4 770	4 203	
Amortissement	34 115	32 237	69 101	58 488	
Autres gains	(630)	(479)	(1 536)	(959)	
	62 361	58 525	128 611	113 379	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	14 950	14 784	71 378	51 425	
Charges financières	23 781	24 296	47 386	47 254	
Perte (Gain) de change	1 165	(1 421)	742	(416)	
Perte nette sur instruments financiers	1 231	241	2 580	4 617	
Autres	12	(102)	71	(4)	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(11 239)	(8 230)	20 599	(26)	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(4 674)	(2 439)	4 662	(981)	
RÉSULTAT NET	(6 565)	(5 791)	15 937	955	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :					
Actionnaires de Boralex	(7 281)	(6 284)	13 274	(985)	
Actionnaires sans contrôle	716	493	2 663	1 940	
RÉSULTAT NET	(6 565)	(5 791)	15 937	955	
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,11)\$	(0,13) \$	0,20 \$	(0,02) \$	

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

Tableaux consolidés des flux de trésorerie (1)

	Périodes de closes les		Périodes de closes les	
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015
Résultat net	(6 565)	(5 791)	15 937	955
Charges financières	23 781	24 296	47 386	47 254
Intérêts payés	(17 338)	(20 968)	(39 219)	(39 369)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(4 674)	(2 439)	4 662	(981)
Impôts payés	(2 036)	(477)	(2 104)	(926)
Éléments hors caisse du résultat :				
Perte nette sur instruments financiers	1 231	241	2 580	4 617
Amortissement	34 115	32 237	69 101	58 488
Autres	(25)	400	69	213
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	4 043	(709)	15 631	3 419
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS		, ,		_
D'EXPLOITATION	32 532	26 790	114 043	73 670
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	_	_	_	(16 128)
Nouvelles immobilisations corporelles	(28 281)	(58 057)	(48 469)	(91 746)
Variation de l'encaisse affectée	2 932	1 640	2 506	6 126
Variation des fonds de réserve	(1 210)	_	(1 062)	(175)
Projets en développement	(700)	(1 649)	(1 654)	(2 897)
Autres	(20)	(21)	(29)	(1 531)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(27 279)	(58 087)	(48 708)	(106 351)
Augmentation nette des emprunts non courants	62 191	68 992	128 000	83 670
Versements sur les emprunts courants et non courants	(58 016)	(121 676)	(126 345)	(249 139)
Émission des débentures convertibles, net des frais de transaction	_	137 972	_	137 972
Apport des actionnaires sans contrôle	713	5 616	1 263	7 674
Distributions versés à un actionnaire sans contrôle	(637)	_	(1 617)	_
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(9 133)	(6 234)	(17 601)	(12 466)
Produit d'émission d'actions, net des frais de transaction	_	(281)	_	118 146
Exercice d'options	1 094	22	3 485	107
Rachat avant échéance d'instruments financiers	_	_	(4 424)	_
Autres	_	(179)	_	(269)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(3 788)	84 232	(17 239)	85 695
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE				
ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(1 553)	821	(3 069)	1 491
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(88)	53 756	45 027	54 505
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	153 606	87 594	108 491	86 845
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	153 518	141 350	153 518	141 350

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

Informations par secteur d'activité (1)

		e trois mois s 30 juin	Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	2016	2015	2016	2015
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Sites éoliens	467 453	439 212	1 201 068	998 972
Centrales hydroélectriques	190 600	205 678	361 227	319 265
Centrales thermiques	12 499	15 628	77 326	74 783
Sites solaires	6 772	2 030	10 928	3 068
	677 324	662 548	1 650 549	1 396 088
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	57 871	51 808	152 017	119 176
Centrales hydroélectriques	14 999	16 785	32 227	29 369
Centrales thermiques	2 531	3 467	12 592	14 203
Sites solaires	1 606	926	2 557	1 411
	77 007	72 986	199 393	164 159
BAIIA(A)				
Sites éoliens	45 481	40 718	126 142	95 212
Centrales hydroélectriques	10 775	12 741	23 694	21 988
Centrales thermiques	(703)	(654)	3 451	3 871
Sites solaires	1 427	837	2 212	1 241
Corporatif et éliminations	(8 557)	(6 998)	(16 627)	(13 354)
	48 423	46 644	138 872	108 958

 $^{{}^{(1)}\,}L$ 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)	2016	2015	2016	2015	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Canada	365 993	325 768	800 461	683 224	
France	228 372	228 013	644 153	535 175	
États-Unis	82 959	108 767	205 935	177 689	
	677 324	662 548	1 650 549	1 396 088	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Canada	38 464	33 603	91 099	75 931	
France	31 604	30 535	89 955	72 636	
États-Unis	6 939	8 848	18 339	15 592	
	77 007	72 986	199 393	164 159	
BAIIA(A)					
Canada	25 967	21 402	65 478	51 846	
France	17 596	18 365	59 794	45 536	
États-Unis	4 860	6 877	13 600	11 576	
	48 423	46 644	138 872	108 958	

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

États consolidés de la situation financière

Au 30 juin **2016**

		2016			
(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle		
ACTIF					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	142 395	11 123	153 518		
Encaisse affectée	1 001	_	1 001		
Clients et autres débiteurs	62 521	4 996	67 517		
Stocks	7 056	18	7 074		
Autres actifs financiers courants	866	_	866		
Frais payés d'avance	6 873	625	7 498		
ACTIFS COURANTS	220 712	16 762	237 474		
Immobilisations corporelles	1 522 247	396 033	1 918 280		
Immobilisations incorporelles	402 447	_	402 447		
Goodwill	124 137	_	124 137		
Participations dans les Coentreprises	15 510	(15 510)	_		
Actif d'impôts différés	28 277	_	28 277		
Autres actifs financiers non courants	1 882	_	1 882		
Autres actifs non courants	45 030	2 436	47 466		
ACTIFS NON COURANTS	2 139 530	382 959	2 522 489		
TOTAL DE L'ACTIF	2 360 242	399 721	2 759 963		
PASSIF					
Fournisseurs et autres créditeurs	91 804	5 062	96 866		
Part à moins d'un an des emprunts	104 621	14 710	119 331		
Passif d'impôts exigibles	4 089	_	4 089		
Autres passifs financiers courants	57 877	_	57 877		
PASSIFS COURANTS	258 391	19 772	278 163		
Emprunts non courants	1 248 116	315 240	1 563 356		
Débentures convertibles	134 120	_	134 120		
Passif d'impôts différés	79 948	_	79 948		
Passif relatif au démantèlement	32 265	1 302	33 567		
Autres passifs financiers non courants	43 348	35 606	78 954		
Autres passifs non courants	42 288	28 318	70 606		
PASSIFS NON COURANTS	1 580 085	380 466	1 960 551		
TOTAL DU PASSIF	1 838 476	400 238	2 238 714		
CAPITAUX PROPRES					
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	508 229	(517)	507 712		
Part des actionnaires sans contrôle	13 537	_	13 537		
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	521 766	(517)	521 249		
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 360 242	399 721	2 759 963		

États consolidés de la situation financière

Au 31 décembre

2015

			2015
(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	99 641	8 850	108 491
Encaisse affectée	3 345	162	3 507
Clients et autres débiteurs	85 350	5 139	90 489
Stocks	6 887	15	6 902
Autres actifs financiers courants	541	_	541
Frais payés d'avance	4 794	28	4 822
ACTIFS COURANTS	200 558	14 194	214 752
Immobilisations corporelles	1 556 374	407 081	1 963 455
Immobilisations incorporelles	429 666	_	429 666
Goodwill	128 078	_	128 078
Participations dans les Coentreprises	66 506	(66 506)	_
Actif d'impôts différés	21 190	_	21 190
Autres actifs financiers non courants	239	_	239
Autres actifs non courants	46 431	2 496	48 927
ACTIFS NON COURANTS	2 248 484	343 071	2 591 555
TOTAL DE L'ACTIF	2 449 042	357 265	2 806 307
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs	92 125	6 449	98 574
Part à moins d'un an des emprunts	145 200	14 277	159 477
Passif d'impôts exigibles	1 536	_	1 536
Autres passifs financiers courants	41 356	_	41 356
PASSIFS COURANTS	280 217	20 726	300 943
Emprunts non courants	1 275 857	283 582	1 559 439
Débentures convertibles	133 070	_	133 070
Passif d'impôts différés	88 424	_	88 424
Passif relatif au démantèlement	31 812	1 265	33 077
Autres passifs financiers non courants	36 716	23 087	59 803
Autres passifs non courants	44 205	29 122	73 327
PASSIFS NON COURANTS	1 610 084	337 056	1 947 140
TOTAL DU PASSIF	1 890 301	357 782	2 248 083
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	544 659	(517)	544 142
Part des actionnaires sans contrôle	14 082	_	14 082
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	558 741	(517)	558 224
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 449 042	357 265	2 806 307

	Période d	Période de trois mois close le 30 juin			
		2016			
(en milliers de \$, sauf les montants par action)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle		
REVENUS		-			
Produits de la vente d'énergie	65 035	11 972	77 007		
Autres revenus	457	(153)	304		
	65 492	11 819	77 311		
CHARGES ET AUTRES					
Charges d'exploitation	19 835	1 856	21 691		
Administration	4 617	19	4 636		
Développement	2 549	_	2 549		
Amortissement	28 581	5 534	34 115		
Autres gains	(227)	(403)	(630)		
	55 355	7 006	62 361		
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	10 137	4 813	14 950		
Charges financières	18 028	5 753	23 781		
Gain de change	1 164	1	1 165		
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	1 381	(150)	1 231		
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	(803)	803	_		
Autres	_	12	12		
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(11 239)	_	(11 239)		
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(4 674)	_	(4 674)		
RÉSULTAT NET	(6 565)		(6 565)		
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :					
Actionnaires de Boralex	(7 281)	_	(7 281)		
Actionnaires sans contrôle	716	_	716		
RÉSULTAT NET	(6 565)	_	(6 565)		
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ)					
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,11) \$	_	(0,11) \$		

	Période o	0 juin			
		2015			
(en milliers de \$, sauf les montants par action)	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	26 704	5 533	32 237		
Autres gains	(77)	(402)	(479)		
	51 353	7 172	58 525		
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	7 317	7 467	14 784		
Charges financières	18 730	5 566	24 296		
Gain de change	(1 421)	_	(1 421)		
Perte nette sur instruments financiers	241	_	241		
Quote-part des profits des Coentreprises	1 900	(1 900)	_		
Autres	(103)	1	(102)		
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(8 230)	_	(8 230)		
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(2 439)		(2 439)		
RÉSULTAT NET	(5 791)		(5 791)		
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :					
Actionnaires de Boralex	(6 284)	_	(6 284)		
Actionnaires sans contrôle	493	_	493		
RÉSULTAT NET	(5 791)	_	(5 791)		
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ)					
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,13) \$	_	(0,13) \$		

	Période de	Période de six mois close le close le 30 juin			
		2016			
(en milliers de \$, sauf les montants par action)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle		
REVENUS		-			
Produits de la vente d'énergie	171 012	28 381	199 393		
Autres revenus	902	(306)	596		
	171 914	28 075	199 989		
CHARGES ET AUTRES					
Charges d'exploitation	43 338	3 556	46 894		
Administration	9 350	32	9 382		
Développement	4 770	_	4 770		
Amortissement	58 033	11 068	69 101		
Autres gains	(732)	(804)	(1 536)		
	114 759	13 852	128 611		
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	57 155	14 223	71 378		
Charges financières	36 313	11 073	47 386		
Perte (Gain) de change	744	(2)	742		
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	2 730	(150)	2 580		
Quote-part des profits des Coentreprises	3 279	(3 279)	_		
Autres	48	23	71		
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	20 599	_	20 599		
Charge d'impôts sur le résultat	4 662	_	4 662		
RÉSULTAT NET	15 937		15 937		
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :					
Actionnaires de Boralex	13 274	_	13 274		
Actionnaires sans contrôle	2 663	_	2 663		
RÉSULTAT NET	15 937	_	15 937		
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ)					
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,20 \$	_	0,20 \$		

	Période de	Période de six mois close le close le 30 juin		
		2015		
(en milliers de \$, sauf les montants par action)	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	47 423	11 065	58 488	
Autres gains	(154)	(805)	(959)	
	99 000	14 379	113 379	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	32 664	18 761	51 425	
Charges financières	36 256	10 998	47 254	
Gain de change	(415)	(1)	(416)	
Perte nette sur instruments financiers	4 617	_	4 617	
Quote-part des profits des Coentreprises	7 762	(7 762)	_	
Autres	(6)	2	(4)	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(26)	_	(26)	
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(981)		(981)	
RÉSULTAT NET	955		955	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(985)	_	(985)	
Actionnaires sans contrôle	1 940	_	1 940	
RÉSULTAT NET	955	_	955	
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,02)\$		(0,02) \$	

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

	Période de trois mois close le 30 juin		
	2016		
(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	(6 565)	_	(6 565)
Distributions reçues des Coentreprises	4 500	(4 500)	_
Charges financières	18 028	5 753	23 781
Intérêts payés	(12 981)	(4 357)	(17 338)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(4 674)	_	(4 674)
Impôts payés	(2 036)	_	(2 036)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	1 381	(150)	1 231
Quote-part des résultats des Coentreprises	803	(803)	_
Amortissement	28 581	5 534	34 115
Autres	359	(384)	(25)
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	1 459	2 584	4 043
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	28 855	3 677	32 532
Nouvelles immobilisations corporelles	(28 260)	(21)	(28 281)
Remboursement de capital de la Coentreprise phase I	40 000	(40 000)	_
Variation de l'encaisse affectée	2 770	162	2 932
Variation des fonds de réserve	(1 210)	_	(1 210)
Projets en développement	(700)	_	(700)
Autres	(20)	_	(20)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	12 580	(39 859)	(27 279)
Augmentation nette des emprunts non courants	21 932	40 259	62 191
Versements sur les emprunts courants et non courants	(50 916)	(7 100)	(58 016)
Apport des actionnaires sans contrôle	713	(7 100)	713
Distributions versés à un actionnaire sans contrôle	(637)	_	(637)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(9 133)	_	(9 133)
Exercise d'options	1 094	_	1 094
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(36 947)	33 159	(3 788)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE	(88,17)	55 103	(8.788)
ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(1 553)	_	(1 553)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	2 935	(3 023)	(88)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE			
À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	139 460	14 146	153 606
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	142 395	11 123	153 518

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

	Période de trois mois close le 30 juin		
(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	(5 791)	_	(5 791)
Charges financières	18 730	5 566	24 296
Intérêts payés	(16 588)	(4 380)	(20 968)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(2 439)	_	(2 439)
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	26 704	5 533	32 237
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 six mois close le close le 30 juin		e le 30 juin
		2016	
(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	15 937	_	15 937
Distributions reçues des Coentreprises	4 500	(4 500)	_
Charges financières	36 313	11 073	47 386
Intérêts payés	(30 651)	(8 568)	(39 219)
Charge d'impôts sur le résultat	4 662	_	4 662
Impôts payés	(2 104)	_	(2 104)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers	2 730	(150)	2 580
Quote-part des résultats des Coentreprises	(3 279)	3 279	_
Amortissement	58 033	11 068	69 101
Autres	834	(765)	69
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	17 557	(1 926)	15 631
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	104 532	9 511	114 043
-			
Nouvelles immobilisations corporelles	(48 349)	(120)	(48 469)
Remboursement de capital de la Coentreprise phase I	40 000	(40 000)	_
Variation de l'encaisse affectée	2 344	162	2 506
Variation des fonds de réserve	(1 062)	_	(1 062)
Projets en développement	(1 654)	_	(1 654)
Autres	(29)	_	(29)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(8 750)	(39 958)	(48 708)
Augmentation nette des emprunts non courants	87 793	40 207	128 000
Versements sur les emprunts courants et non courants	(118 858)	(7 487)	(126 345)
Apport des actionnaires sans contrôle	1 263	_	1 263
Distributions versés à un actionnaire sans contrôle	(1 617)	_	(1 617)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(17 601)	_	(17 601)
Exercice d'options	3 485	_	3 485
Rachat avant échéance d'instruments financiers	(4 424)	_	(4 424)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(49 959)	32 720	(17 239)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(3 069)	_	(3 069)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	42 754	2 273	45 027
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	99 641	8 850	108 491
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	142 395	11 123	153 518

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

	Période de six mois close le close le 30 juin		
	2015		
(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	955		955
Distributions reçues des Coentreprises	9 550	(9 550)	_
Charges financières	36 256	10 998	47 254
Intérêts payés	(30 645)	(8 724)	(39 369)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(981)	_	(981)
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	47 423	11 065	58 488
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)
Augmentation nette des emprunts non courants	83 670	_	83 670
Versements sur les emprunts courants et non courants	(242 243)	(6 896)	(249 139)
Émission des débentures convertibles, net des frais de transaction	137 972	(0 0 90)	137 972
Apport des actionnaires sans contrôle	7 674	_	7 674
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(12 466)	_	(12 466)
Produit d'émission d'actions, net des frais de transaction	118 146		118 146
Exercice d'options	107		107
Autres	(269)		(269)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	92 591	(6 896)	85 695
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE	72 371	(0 0 0 0)	
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

Informations par secteur d'activité

	Période de trois mois close le 30 juin		
	2016		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)			
Sites éoliens	356 410	111 043	467 453
Centrales hydroélectriques	190 600	_	190 600
Centrales thermiques	12 499	_	12 499
Sites solaires	6 772	_	6 772
	566 281	111 043	677 324
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	45 899	11 972	57 871
Centrales hydroélectriques	14 999	_	14 999
Centrales thermiques	2 531	_	2 531
Sites solaires	1 606	_	1 606
	65 035	11 972	77 007
BAIIA(A)			
Sites éoliens	35 389	10 092	45 481
Centrales hydroélectriques	10 775	_	10 775
Centrales thermiques	(703)	_	(703)
Sites solaires	1 427	_	1 427
	46 888	10 092	56 980
Corporatif et éliminations	(9 200)	643	(8 557)
	37 688	10 735	48 423

	Période de trois mois close le 30 juin		
	2015		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	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
Sites solaires	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
Sites solaires	926	_	926
	58 194	14 792	72 986
BAIIA(A)			
Sites éoliens	30 676	10 042	40 718
Centrales hydroélectriques	12 741	_	12 741
Centrales thermiques	(654)	_	(654)
Sites solaires	837	_	837
	43 600	10 042	53 642
Corporatif et éliminations	(7 653)	655	(6 998)
	35 947	10 697	46 644

Informations par secteur d'activité

	Période de six mois close le close le 30 juin		
	2016		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)			
Sites éoliens	937 861	263 207	1 201 068
Centrales hydroélectriques	361 227	_	361 227
Centrales thermiques	77 326	_	77 326
Sites solaires	10 928	_	10 928
	1 387 342	263 207	1 650 549
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	123 636	28 381	152 017
Centrales hydroélectriques	32 227	_	32 227
Centrales thermiques	12 592	_	12 592
Sites solaires	2 557	_	2 557
	171 012	28 381	199 393
BAIIA(A)			
Sites éoliens	106 251	19 891	126 142
Centrales hydroélectriques	23 694	_	23 694
Centrales thermiques	3 451	_	3 451
Sites solaires	2 212	_	2 212
	135 608	19 891	155 499
Corporatif et éliminations	(17 921)	1 294	(16 627)
	117 687	21 185	138 872

	Période de six mois close le close le 30 juin		
	2015		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	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
Sites solaires	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
Sites solaires	1 411	_	1 411
	130 711	33 448	164 159
BAIIA(A)			
Sites éoliens	75 262	19 950	95 212
Centrales hydroélectriques	21 988	_	21 988
Centrales thermiques	3 871	_	3 871
Sites solaires	1 241	_	1 241
	102 362	19 950	122 312
Corporatif et éliminations	(14 661)	1 307	(13 354)
	87 701	21 257	108 958

Informations par secteur géographique

	Période (Période de trois mois close le 30 juin		
		2016		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Canada	254 950	111 043	365 993	
France	228 372	_	228 372	
États-Unis	82 959	_	82 959	
	566 281	111 043	677 324	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Canada	26 492	11 972	38 464	
France	31 604	_	31 604	
États-Unis	6 939	_	6 939	
	65 035	11 972	77 007	
BAIIA(A)				
Canada	15 232	10 735	25 967	
France	17 596	_	17 596	
États-Unis	4 860	_	4 860	
	37 688	10 735	48 423	

	Période	Période de trois mois close le 30 juin		
	2015			
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	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	

Informations par secteur géographique

	six mois close le clos	se le 30 juin		
		2016		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Canada	537 254	263 207	800 461	
France	644 153	_	644 153	
États-Unis	205 935	_	205 935	
	1 387 342	263 207	1 650 549	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Canada	62 718	28 381	91 099	
France	89 955	_	89 955	
États-Unis	18 339	_	18 339	
	171 012	28 381	199 393	
BAIIA(A)				
Canada	44 293	21 185	65 478	
France	59 794	_	59 794	
États-Unis	13 600	_	13 600	
	117 687	21 185	138 872	

	Période de	Période de six mois close le close le 30 juin		
		2015		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	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	

États financiers consolidés

Intermédiaires non audités

Table des matières

ÉTATS FINA	INCIERS CONSOLIDÉS	78
NOTES ANN	EXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	83
NOTE 1	STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	83
NOTE 2	BASE DE PRÉSENTATION	83
NOTE 3	MODIFICATIONS DE MÉTHODES COMPTABLES	83
NOTE 4	PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES	84
NOTE 5	EMPRUNTS NON COURANTS	87
NOTE 6	RÉSULTAT NET PAR ACTION	88
NOTE 7	INSTRUMENTS FINANCIERS	89
NOTE 8	ENGAGEMENTS	91
NOTE 9	FACTEURS SAISONNIERS ET AUTRES FACTEURS DE NATURE CYCLIQUE	92
NOTE 10	INFORMATION SECTORIELLE	93
NOTE 11	ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	96

États consolidés de la situation financière

		Au 30 juin	Au 31 décembre
(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	Note	2016	2015
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		142 395	99 641
Encaisse affectée		1 001	3 345
Clients et autres débiteurs		62 521	85 350
Stocks		7 056	6 887
Autres actifs financiers courants	7	866	541
Frais payés d'avance		6 873	4 794
ACTIFS COURANTS		220 712	200 558
Immobilisations corporelles		1 522 247	1 556 374
Immobilisations incorporelles		402 447	429 666
Goodwill		124 137	128 078
Participations dans les Coentreprises	4	15 510	66 506
Actif d'impôts différés		28 277	21 190
Autres actifs financiers non courants	7	1 882	239
Autres actifs non courants		45 030	46 431
ACTIFS NON COURANTS		2 139 530	2 248 484
TOTAL DE L'ACTIF		2 360 242	2 449 042
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs		91 804	92 125
Part à moins d'un an des emprunts	5	104 621	145 200
Passif d'impôts exigibles		4 089	1 536
Autres passifs financiers courants	7	57 877	41 356
PASSIFS COURANTS		258 391	280 217
Emprunts non courants	5	1 248 116	1 275 857
Débentures convertibles		134 120	133 070
Passif d'impôts différés		79 948	88 424
Passif relatif au démantèlement		32 265	31 812
Autres passifs financiers non courants	7	43 348	36 716
Autres passifs non courants		42 288	44 205
PASSIFS NON COURANTS		1 580 085	1 610 084
TOTAL DU PASSIF		1 838 476	1 890 301
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		508 229	544 659
Part des actionnaires sans contrôle		13 537	14 082
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		521 766	558 741
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		2 360 242	2 449 042

États consolidés des résultats

	Périodes de closes les		Périodes de s closes les 3	
(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action) (non audités) Note	2016	2015	2016	2015
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	65 035	58 194	171 012	130 711
Autres revenus	457	476	902	953
	65 492	58 670	171 914	131 664
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	19 835	18 098	43 338	38 354
Administration	4 617	4 663	9 350	9 174
Développement	2 549	1 965	4 770	4 203
Amortissement	28 581	26 704	58 033	47 423
Autres gains	(227)	(77)	(732)	(154)
	55 355	51 353	114 759	99 000
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	10 137	7 317	57 155	32 664
Charges financières	18 028	18 730	36 313	36 256
Perte (Gain) de change	1 164	(1 421)	744	(415)
Perte nette sur instruments financiers	1 381	241	2 730	4 617
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises 4	(803)	1 900	3 279	7 762
Autres	_	(103)	48	(6)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(11 239)	(8 230)	20 599	(26)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(4 674)	(2 439)	4 662	(981)
RÉSULTAT NET	(6 565)	(5 791)	15 937	955
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(7 281)	(6 284)	13 274	(985)
Actionnaires sans contrôle	716	493	2 663	1 940
RÉSULTAT NET	(6 565)	(5 791)	15 937	955
PÉCANTE A TRANSPORTE DA DIA CETTONA (DE DIA CETTO DA AVIÓ)				
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX 6	(0,11)\$	(0,13) \$	0,20 \$	(0,02) \$

États consolidés du résultat global

	Périodes de t closes les		Périodes de six mois closes les 30 juin		
(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	2016	2015	2016	2015	
RÉSULTAT NET	(6 565)	(5 791)	15 937	955	
Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement à l'état des résultats lorsque certaines conditions seront remplies					
Écarts de conversion :					
Perte (Gain) de change latent(e) sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	(7 870)	3 217	(17 937)	621	
Couverture d'un investissement net :					
Variation de la juste valeur	3 649	(2 040)	4 423	4 931	
Impôts	_	271	_	(655)	
Couvertures de flux de trésorerie :					
Variation de la juste valeur	(11 178)	10 517	(30 223)	4 752	
Éléments de couverture réalisés et portés à l'état des résultats	4 331	3 083	6 331	6 106	
Impôts	1 924	(4 163)	6 986	(3 318)	
Couvertures de flux de trésorerie - Coentreprises :					
Variation de la juste valeur	(6 544)	5 451	(14 054)	(4 748)	
Éléments de couverture réalisés et portés à l'état des résultats	1 589	1 341	2 965	2 507	
Impôts	1 301	(1 829)	2 930	569	
Total des autres éléments du résultat global	(12 798)	15 848	(38 579)	10 765	
RÉSULTAT GLOBAL	(19 363)	10 057	(22 642)	11 720	
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :					
Actionnaires de Boralex	(19 231)	9 560	(22 451)	9 575	
Actionnaires sans contrôle	(132)	497	(191)	2 145	
RÉSULTAT GLOBAL	(19 363)	10 057	(22 642)	11 720	

États consolidés des variations des capitaux propres

Période de six mois close le 30 juin

2016

								2010
		Capitau	x propres attrib	uables 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 2016	555 680	3 940	8 606	19 376	(42 943)	544 659	14 082	558 741
Résultat net Autres éléments du résultat global	_		_	13 274 —	— (35 725)	13 274 (35 725)	2 663 (2 854)	15 937 (38 579)
RÉSULTAT GLOBAL	_	_	_	13 274	(35 725)	(22 451)	(191)	(22 642)
Dividendes (note 6)	_	_	_	(17 601)	_	(17 601)	_	(17 601)
Exercice d'options	3 485	_	_	_	_	3 485	_	3 485
Charge relative aux options d'achat d'actions	_	_	137	_	_	137	_	137
Apport net d'un actionnaire sans contrôle	_	_	_	_	_	_	1 263	1 263
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	_	_	_	_	_	_	(1 617)	(1 617)
SOLDE AU 30 JUIN 2016	559 165	3 940	8 743	15 049	(78 668)	508 229	13 537	521 766

Période de six mois close le 30 juin

2015

								2015
		Capitaux	propres attrib	uables 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 2015	228 257	14 379	8 266	108 907	(56 618)	303 191	33 128	336 319
Résultat net	_	_	_	(985)	_	(985)	1 940	955
Autres éléments du résultat global	_	_	_	_	10 560	10 560	205	10 765
RÉSULTAT GLOBAL	_	_	_	(985)	10 560	9 575	2 145	11 720
Dividendes (note 6)	_	_	_	(12 466)	_	(12 466)	_	(12 466)
Émissions d'actions	119 562	_	_	_	_	119 562	_	119 562
Émission de débentures convertible	_	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	_	_	_	(51 567)	_	(51 567)	(25 296)	(76 863)
Apport des actionnaires sans contrôle	_	_	_	_	_	_	7 674	7 674
Part d'un actionnaire sans contrôle découlant d'un regroupement d'entreprise	_	_	_	_	_	_	6 044	6 044
SOLDE AU 30 JUIN 2015	348 103	18 318	8 425	43 889	(46 058)	372 677	23 695	396 372

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	2016	2015	2016	2015		
Résultat net		(6 565)	(5 791)	15 937	955		
Distributions reçues des Coentreprises		4 500	_	4 500	9 550		
Charges financières		18 028	18 730	36 313	36 256		
Intérêts payés		(12 981)	(16 588)	(30 651)	(30 645)		
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat		(4 674)	(2 439)	4 662	(981)		
Impôts payés		(2 036)	(477)	(2 104)	(926)		
Éléments hors caisse du résultat :							
Perte nette sur instruments financiers		1 381	241	2 730	4 617		
Quote-part des résultats des Coentreprises	4	803	(1 900)	(3 279)	(7 762)		
Amortissement		28 581	26 704	58 033	47 423		
Autres		359	786	834	980		
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation		1 459	(6 209)	17 557	2 657		
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS	,						
D'EXPLOITATION		28 855	13 057	104 532	62 124		
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise		_	_	_	(16 128)		
Nouvelles immobilisations corporelles		(28 260)	(57 889)	(48 349)	(89 217)		
Remboursement de capital de la Coentreprise phase I	4	40 000	_	40 000	_		
Variation de l'encaisse affectée		2 770	1 541	2 344	4 403		
Variation des fonds de réserve		(1 210)	_	(1 062)	(175)		
Projets en développement		(700)	(1 649)	(1 654)	(2 897)		
Autres		(20)	(21)	(29)	(1 531)		
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		12 580	(58 018)	(8 750)	(105 545)		
Augmentation nette des emprunts non courants		21 932	68 992	87 793	83 670		
Versements sur les emprunts courants et non courants		(50 916)	(115 148)	(118 858)	(242 243)		
Émission des débentures convertibles, net des frais		(50 710)	(113 110)	(110 000)	(212 213)		
de transaction		_	137 972	_	137 972		
Apport des actionnaires sans contrôle		713	5 616	1 263	7 674		
Distributions versés à un actionnaire sans contrôle		(637)	_	(1 617)	_		
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	6	(9 133)	(6 234)	(17 601)	(12 466)		
Produit d'émission d'actions, net des frais de transaction		_	(281)	_	118 146		
Exercice d'options		1 094	22	3 485	107		
Rachat avant échéance d'instruments financiers		_	_	(4 424)	_		
Autres		_	(179)	_	(269)		
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		(36 947)	90 760	(49 959)	92 591		
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(1 553)	821	(3 069)	1 491		
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		2 935	46 620	42 754	50 661		
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE		139 460	79 435	99 641	75 394		
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE		142 395	126 055	142 395	126 055		

Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 30 juin 2016

(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. En date du 30 juin 2016, elle détient des participations dans 45 sites éoliens, 15 centrales hydroélectriques, deux centrales thermiques et trois sites solaires; le tout représentant une base d'actifs totalisant une puissance installée de 1 264 mégawatts (« MW ») de laquelle 1 094 MW sont sous son contrôle. De plus, Boralex oeuvre à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 169 MW additionnels. La Société assure également l'exploitation de deux centrales hydroélectriques pour le compte de R.S.P. Energie inc., une entité dont deux des trois actionnaires sont Richard et Patrick Lemaire, administrateurs de la Société. Les ventes d'énergie se font principalement au Canada, en France et aux États-Unis.

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

(Les données relatives aux MW et MWh incluses dans les notes 1, 9 et 10 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 2015, 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 pour l'ensemble des périodes présentées à l'exception des nouvelles normes adoptées 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 2015.

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 2015.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités le 3 août 2016.

Note 3. Modification de méthodes comptables

IAS 1, Présentation des états financiers

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

Note 4. Participations dans les Coentreprises

Coentreprises phases I et II

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

Coentreprise au Danemark

En juillet 2014, Boralex a conclu un contrat de coentreprise avec un développeur danois. La coentreprise a comme objectif de développer des projets éoliens « nearshore » au Danemark. 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, la quote-part des résultats de Boralex est non significative.

Participations dans les Coentreprises

		Période de six mois close le 30 juin						de de 12 mois e 31 décembre
				2016				2015
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Solde au début de la période	50 343	13 470	2 693	66 506	67 287	21 627	2 569	91 483
Part du résultat net	4 038	557	(23)	4 572	9 618	643	(15)	10 246
Part des autres éléments du résultat global	(11 052)	_	(37)	(11 089)	(6 262)	_	139	(6 123)
Remboursement de capital	(40 000)	_	_	(40 000)	_	_	_	_
Distributions	(3 350)	(1 150)	_	(4 500)	(20 300)	(8 800)	_	(29 100)
Autres	21	_	_	21	_	_	_	_
Solde à la fin de la période	_	12 877	2 633	15 510	50 343	13 470	2 693	66 506

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

			Au 30 juin			Au 31 décembre
			2016			2015
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Trésorerie et équivalent de trésorerie	17 769	4 478	22 247	14 815	2 884	17 699
Encaisse affectée	_	_	_	_	325	325
Autres actifs courants	9 194	2 251	11 445	8 784	1 991	10 775
Actifs non courants	623 992	169 106	793 098	641 573	173 617	815 190
TOTAL DE L'ACTIF	650 955	175 835	826 790	665 172	178 817	843 989
Part à moins d'un an des emprunts	25 456	3 962	29 418	24 785	3 767	28 552
Autres passifs courants	6 964	3 371	10 335	10 291	3 015	13 306
Emprunts non courants	500 567	129 911	630 478	435 213	131 951	567 164
Passifs financiers non courants	71 213	_	71 213	46 175	_	46 175
Autres passifs non courants	46 796	12 443	59 239	48 023	12 750	60 773
TOTAL DU PASSIF	650 996	149 687	800 683	564 487	151 483	715 970
ACTIFS NETS	(41)	26 148	26 107	100 685	27 334	128 019

Note 4. Participations dans les Coentreprises (suite)

		Pé	riode de trois mois close le 30 juin		Pér	iode de trois mois close le 30 juin
			2016			2015
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Produits de la vente d'énergie	19 132	4 811	23 943	23 926	5 656	29 582
Charges d'exploitation	3 202	813	4 015	3 379	940	4 319
Administration	35	4	39	43	26	69
Amortissement	8 821	2 247	11 068	8 818	2 248	11 066
Autres gains	(643)	(162)	(805)	(643)	(161)	(804)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	7 717	1 909	9 626	12 329	2 603	14 932
Charges financières	8 147	2 073	10 220	7 513	2 308	9 821
Perte de change	1	_	1	_	_	_
Gain net sur instruments financiers	(300)	_	(300)	_	_	_
RÉSULTAT NET	(131)	(164)	(295)	4 816	295	5 111
Total des autres éléments du résultat global	(9 792)	_	(9 792)	13 733	_	13 733
RÉSULTAT GLOBAL	(9 923)	(164)	(10 087)	18 549	295	18 844

		Р	ériode de six mois close le 30 juin		Pe	Période de six mois close le 30 juin	
			2016			2015	
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total	
Produits de la vente d'énergie	45 716	11 045	56 761	54 441	12 454	66 895	
Charges d'exploitation	6 135	1 588	7 723	6 966	1 770	8 736	
Administration	54	12	66	79	39	118	
Amortissement	17 641	4 494	22 135	17 635	4 495	22 130	
Autres gains	(1 285)	(323)	(1 608)	(1 285)	(325)	(1 610)	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	23 171	5 274	28 445	31 046	6 475	37 521	
Charges financières	15 399	4 160	19 559	14 933	4 448	19 381	
Gain de change	(4)	_	(4)	_	(2)	(2)	
Gain net sur instruments financiers	(300)	_	(300)	_	_	_	
RÉSULTAT NET	8 076	1 114	9 190	16 113	2 029	18 142	
Total des autres éléments du résultat global	(22 102)	_	(22 102)	(4 289)	(1)	(4 290)	
RÉSULTAT GLOBAL	(14 026)	1 114	(12 912)	11 824	2 028	13 852	

Quote-part des profits des Coentreprises

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

				e de trois mois lose le 30 juin				e de trois mois close le 30 juin
				2016				2015
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part des résultats (50 %)	(65)	(82)	(12)	(159)	2 407	148	(1)	2 554
Autres (1)	(644)	_	_	(644)	(655)	1	_	(654)
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	(709)	(82)	(12)	(803)	1 752	149	(1)	1 900

				de de six mois lose le 30 juin				de de six mois lose le 30 juin
		2016						2015
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part des résultats (50 %)	4 038	557	(23)	4 572	8 056	1 015	(2)	9 069
Autres (1)	(1 293)	_	_	(1 293)	(1 309)	2	_	(1 307)
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	2 745	557	(23)	3 279	6 747	1 017	(2)	7 762

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

Quote-part du résultat global des Coentreprises

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

		Période de trois moi close le 30 jui				Période de trois mo close le 30 ju			
				2016				2015	
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total	
Quote-part du résultat global (50 %)	(4 897)	_	(58)	(4 955)	6 867	_	(75)	6 792	
		Période de six mois close le 30 juin						de de six mois close le 30 juin	
				2016				2015	
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total	
Quote-part du résultat global (50 %)	(11 052)	_	(37)	(11 089)	(2 144)	(1)	(96)	(2 241)	

Refinancement - Coentreprise Phase I

Le 4 mai 2016, la Coentreprise phase I a annoncé la clôture du refinancement de 617 500 000 \$, garanti par les actifs de la Coentreprise phase I et sans recours contre les partenaires. Le nouveau financement se compose d'une tranche du prêt à terme non garantie de 383 400 000 \$ venant à échéance en 2032, d'une tranche du prêt à terme de 192 700 000 \$ couverte par une garantie offerte par la République fédérale d'Allemagne grâce à son agence de crédit d'exportation Euler-Hermes et venant à échéance en 2029, ainsi que d'une facilité de lettres de crédit totalisant 41 400 000 \$. Les emprunts non courants, dont le taux d'intérêt est variable et basé sur CDOR, ajusté d'une marge, sont remboursables par versements semestriels. Ce refinancement représente pour la Coentreprise phase I une augmentation de 132 300 000 \$ et une extension d'un an de sa tranche non garantie ainsi qu'une diminution de 44 500 000 \$ et de deux ans de sa tranche garantie. Le refinancement a permis aux partenaires de la Coentreprise de recevoir un remboursement de capital de 80 000 000 \$ qui a été versée au deuxième trimestre de 2016, dont une part de 40 000 000 \$ pour Boralex.

Note 5. Emprunts non courants

					Au 30 juin	Au 31 décembre
	Note	Échéance	Taux (1)	Devise d'origine	2016	2015
Crédit rotatif	a)	2020	_		44 266	70 210
Prêts à terme – Canada		2024-2054	5,49		520 995	527 372
Prêts à terme – Europe	b)	2017-2033	2,97	467 328	669 728	689 742
Prêt à terme – États-Unis		2026	3,51	64 640	83 494	97 163
Prêt à terme – Cube		2019	6,50	40 000	57 324	60 116
			4,01		1 375 807	1 444 603
Part à moins d'un an des emprunts					(104 621)	(145 200)
Coût d'emprunt, net de l'amortissement cumulé					(23 070)	(23 546)
					1 248 116	1 275 857

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

a) Refinancement - Crédit rotatif

Le 28 avril 2016, la Société a annoncé la clôture du refinancement et de l'augmentation de son crédit rotatif pour un montant total autorisé de 360 000 000 \$\$. Le refinancement est composé d'une facilité de crédit rotatif de 300 000 000 \$\$ et d'une facilité de lettres de crédit de 60 000 000 \$\$ garantie par Exportation et Développement Canada. Ce refinancement remplace le crédit rotatif de 175 000 000 \$\$ qui venait à échéance en juin 2018. Le crédit rotatif, échéant en 2020, est renouvelable annuellement et est garanti par les actifs de Boralex inc., par ses centrales hydroélectriques situées au Québec et par ses investissements dans ses activités américaines. Pour les tirages en \$\$US\$, la formule de taux d'intérêt utilise comme base le LIBOR ou le taux préférentiel américain ajusté d'une marge, alors que celle des tirages en \$\$CA est basée sur les taux des Acceptations bancaires canadiennes ou sur le taux préférentiel canadien ajustés de leur marge respective.

b) Prêts à terme - Europe

Prêt à terme - Projet éolien Touvent

Le 26 janvier 2016, la Société a finalisé la clôture du financement à long terme du projet éolien **Touvent**. Le prêt, garanti par les actifs de ce projet éolien, se compose d'un montant de 20 590 000 € (29 508 000 \$) et d'un montant de 3 200 000 € (4 586 000 \$) sur un financement rotatif de la taxe sur la valeur ajoutée (« TVA »). Le prêt de 20 590 000 € sera amorti en totalité par versements trimestriels sur une période de 15 ans. Le premier des remboursements trimestriels se fera quelques mois après la mise en service. Le taux d'intérêt sur le financement de 20 590 000 € est variable et basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. Afin de réduire son exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour un montant nominal de 18 531 000 € (26 557 000 \$) à un taux de 0,88 %, excluant la marge. Ces swaps permettent de fixer le taux à 2,18 % sur 90 % de la dette de 20 590 000 €. Au 30 juin 2016, le solde de ce prêt s'élève à 13 259 000 € (19 001 000 \$).

Prêt à terme - Parc éolien St-Patrick

Le 26 janvier 2016, la Société a refinancé le prêt à terme du site éolien **St-Patrick**. Le prêt initial dont le solde s'élevait à 28 422 000 € (43 887 000 \$) au 31 décembre 2015 a été remboursé en totalité le 29 janvier 2016 et les swaps financiers de taux d'intérêt ont été débouclés. Le nouveau financement, garanti par les actifs de ce site, se compose d'un montant de 42 412 000 € (60 781 000 \$). Le prêt sera amorti en totalité par versements trimestriels sur une période de 11 ans. Le taux d'intérêt sur le financement est variable et basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. Afin de réduire son exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour un montant nominal de 38 171 000 € (54 703 000 \$) à un taux de 0,38 %, excluant la marge. Ces swaps permettent de fixer le taux à 1,68 % sur 90 % de la dette. Au 30 juin 2016, le solde de ce prêt s'élève à 40 065 000 € (57 417 000 \$).

Prêt à terme - Projet éolien Plateau de Savernat

Le 23 juin 2016, la Société a finalisé la clôture du financement à long terme du projet éolien **Plateau de Savernat**. Le prêt, garanti par les actifs de ce projet éolien, se compose d'un montant de 17 550 000 € (25 151 000 \$) et d'un montant de 1 140 000 € (1 634 000 \$) sur un financement rotatif TVA. Le prêt de 17 550 000 € sera amorti en totalité par versements semestriels sur une période de 15 ans. Le premier des remboursements trimestriels se fera quelques mois après la mise en service. Le taux d'intérêt sur les prêts est variable et basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. Au 30 juin 2016, aucun montant n'a été tiré sur ce prêt.

Prêt à terme - Site éolien Avignonet II

Le 23 juin 2016, la Société a clôturé le financement à long terme du site éolien **Avignonet II**. Le prêt, garanti par les actifs de ce site éolien, totalise 2 800 000 \in (4 013 000 \$). Le prêt sera amorti en totalité par versements semestriels sur une période de 9,5 ans, soit la durée restante du contrat de vente d'énergie pour le site plus une période de deux ans. Le taux d'intérêt sur le financement est variable et basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. Afin de réduire son exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour un montant nominal de 2 520 000 \in (3 611 000 \$) à un taux de 0,42 %, excluant la marge. Ces swaps permettent de fixer le taux à 1,72 % sur 90 % de la dette. Au 30 juin 2016, aucun montant n'a été tiré sur ce prêt.

Note 6. Résultat net par action

a) Résultat net par action, de base et dilué

	Périodes de closes les		Périodes de closes les	
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions) (non audités)	2016	2015	2016	2015
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(7 281)	(6 284)	13 274	(985)
Nombre moyen pondéré d'actions	65 200 423	47 951 885	65 116 534	47 856 113
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base et dilué	(0,11)\$	(0,13)\$	0,20\$	(0,02) \$

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 closes le		Périodes d closes les	
	2016	2015	2016	2015
Débentures convertibles exclues en raison de leur effet anti-dilutif	7 334 183	28 042 485	7 334 183	28 042 485
Options d'achat d'actions exclues en raison de leur effet anti-dilutif	1 285 459	1 636 879	207 259	224 126

b) Dividendes versés

Le 7 mars 2016, le conseil d'administration a autorisé une augmentation du dividende annuel de 7,7 % soit de 0,52 \$ à 0,56 \$ par action ordinaire (de 0,13 \$ à 0,14 \$ sur une base trimestrielle) à partir du deuxième trimestre de 2016.

Le 3 août 2016, un dividende de 0,14 \$ par action ordinaire a été déclaré par le conseil d'administration et sera versé le 16 septembre 2016, pour les porteurs inscrits à la fermeture des marchés le 31 août 2016.

La Société a versé pour la période de six mois close le 30 juin 2016 un dividende pour un montant totalisant 17 601 000 \$ (12 466 000 \$ en 2015).

Note 7. Instruments financiers

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

		Au 30 juin 2016		Au 31 décembre 2015
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AUTRES PASSIFS				
Emprunts non courants	1 352 737	1 442 992	1 421 057	1 502 335
Débentures convertibles (incluant portion équité)	138 060	165 226	137 010	145 906

La juste valeur des instruments financiers dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie et couverture d'un investissement net se détaille comme suit :

	Au 30 juin	Au 31 décembre
	2016	2015
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS		
Contrats de change à terme	866	541
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Contrats de change à terme	1 882	239
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS		
Swaps financiers de taux d'intérêt	57 877	41 356
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Contrats de change à terme	1 623	4 130
Swaps financiers de taux d'intérêt	41 725	32 586
	43 348	36 716

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 0,62 % et 5,42 %, 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 2016.

Swaps financiers de taux d'intérêt

Les flux de trésorerie sont actualisés selon une courbe qui reflète le risque de crédit de la Société ou de la contrepartie, selon le cas. Le tableau ci-dessous résume les engagements de la Société en vertu des swaps financiers de taux d'intérêt au 30 juin 2016 :

Au 30 juin						
2016	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	0,38 % à 5,16 %	Euribor 6 mois	2016-2033	397 692	(31 380)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	2,38 % à 5,85 %	Cdor 3 mois	2034-2055	212 531	(68 222)

Certains des swaps financiers de taux d'intérêt en devise canadienne sont assortis d'une clause de cessation anticipée obligatoire en 2016. 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

2016	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	1,5475	2016-2025	130 412	1 125

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 :

	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :				
	Au 30 juin				
	2016	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS					
Contrats de change à terme	2 748		2 748		
AUTRES PASSIFS FINANCIERS					
Emprunts non courants	1 442 992	_	1 442 992	_	
Débentures convertibles	165 226	165 226	_	_	
	1 608 218	165 226	1 442 992	_	
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS					
Contrats de change à terme	1 623	_	1 623	_	
Swaps financiers de taux d'intérêt	99 602	_	99 602	_	
	101 225	_	101 225	_	

	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :				
	Au 31 décembre				
	2015	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS					
Contrats de change à terme	780		780		
AUTRES PASSIFS FINANCIERS					
Emprunts non courants	1 502 335	_	1 502 335	_	
Débentures convertibles	145 906	145 906	_	_	
	1 648 241	145 906	1 502 335	_	
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS					
Contrats de change à terme	4 130	_	4 130	_	
Swaps financiers de taux d'intérêt	73 942	_	73 942	_	
	78 072	_	78 072	_	

Note 8. Engagements

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2016, la Société a conclu les nouveaux engagements significatifs suivants :

Canada - Projet éolien Port Ryerse

En 2016, pour le projet éolien **Port Ryerse**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines, un contrat de construction et un contrat d'entretien des éoliennes d'une durée de 10 ans échéant en 2026. Le contrat d'entretien a une option de résiliation, au gré de la Société, après cinq ans. Au 30 juin 2016, l'engagement net de la Société dans le contrat d'achat et de construction, et le contrat d'entretien, en tenant compte des cinq premières années du contrat d'entretien, s'élève à 19 706 000 \$ et 1 362 000 \$, respectivement.

Canada - Projet éolien Moose Lake

En 2016, pour le projet éolien **Moose Lake**, la Société a conclu une entente de construction. Au 30 juin 2016, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 1 085 000 \$.

France - Projet éolien Touvent

En 2016, pour le projet éolien **Touvent**, la Société a conclu un contrat d'entretien d'une durée de 15 ans échéant en 2031. Au 30 juin 2016, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 4 509 000 € (6 462 000 \$).

France - Projet éolien Plateau de Savernat

En 2016, pour la phase II du projet éolien **Plateau de Savernat**, la Société a conclu un contrat pour l'achat de turbines et des ententes pour la construction. Au 30 juin 2016, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 4 559 000 € (6 533 000 \$).

Note 9. 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, vendent leur production sur le marché où les prix sont davantage volatils.

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

Éolien

Pour les actifs éoliens en exploitation et dans lesquels la part de Boralex totalise 874 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 traditionnellement maximales au printemps et bonnes à l'automne, soit aux deuxième et quatrième trimestres de Boralex, et ce, tant au Canada que dans le nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et durant l'été. Cependant, ces tendances à long terme peuvent connaître des variations d'une année à l'autre en raison des phénomènes climatiques ponctuels. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur hydroélectrique est réalisée aux deuxième et quatrième trimestres, et 40 % aux premier et troisième trimestres. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont mais dont le débit n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex ne possèdent pas de réservoir au moyen desquels il leur serait possible de réguler les débits d'eau au cours de l'année.

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 pour les années 2014 à 2018 inclusivement, en vertu de laquelle la production d'électricité de cette centrale est limitée à huit mois par année, soit de décembre à mars ainsi que de juin à septembre. Pour la durée de cette entente, la centrale de Senneterre recevra d'Hydro-Québec une compensation financière qui lui permet d'anticiper une rentabilité comparable à celle des dernières années.

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

Solaire

Les sites solaires totalisant un peu plus de 15 MW en exploitation par la Société sont tous dotés de contrats de vente d'énergie à long terme. Ils bénéficient de conditions d'ensoleillement généralement plus favorables au printemps et en été, soit aux deuxième et troisième trimestres de Boralex. Compte tenu de ces facteurs climatiques, la direction prévoit qu'environ 65 % de la production annuelle de ses sites solaires sera réalisée aux deuxième et troisième trimestres.

De façon générale, bien que la production au cours d'un exercice donné soit soumise à un cycle saisonnier et à certains autres facteurs cycliques, ceci est atténué par le fait que la presque totalité de ses revenus provient de contrats à prix déterminés et indexés. La Société bénéficie également d'une diversification de ses sources de production et d'un positionnement géographique favorable.

Note 10. Information sectorielle

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

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

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

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

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015
Résultat net	(6 565)	(5 791)	15 937	955
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(4 674)	(2 439)	4 662	(981)
Charges financières	18 028	18 730	36 313	36 256
Amortissement	28 581	26 704	58 033	47 423
BAIIA	35 370	37 204	114 945	83 653
Ajustements:				
Perte nette sur instruments financiers	1 381	241	2 730	4 617
Perte (Gain) de change	1 164	(1 421)	744	(415)
Autres gains	(227)	(77)	(732)	(154)
BAIIA(A)	37 688	35 947	117 687	87 701

Information par secteur d'activité

	Périodes de t closes les 3		Périodes de six mois closes les 30 juin		
	2016			2015	
Duadustion differentials (MANIL)					
Production d'électricité (MWh) Sites éoliens	356 410	301 334	937 861	687 229	
Centrales hydroélectriques	190 600	205 678	361 227	319 265	
Centrales flydroelectriques Centrales thermiques	12 499	15 628	77 326	74 783	
Sites solaires	6 772	2 030	10 928	3 068	
Sites solaines	566 281	524 670	1 387 342	1 084 345	
n 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1					
Produits de la vente d'énergie Sites éoliens	45 899	37 016	123 636	85 728	
	43 899 14 999	16 785	32 227	29 369	
Centrales thermiques	2 531	3 467	12 592	14 203	
Centrales thermiques Sites solaires	1 606	926	2 557	14 203	
Sites solaires	65 035	58 194	171 012	130 711	
	00 000	50 171	1,1012	100711	
BAIIA(A)					
Sites éoliens	35 389	30 676	106 251	75 262	
Centrales hydroélectriques	10 775	12 741	23 694	21 988	
Centrales thermiques	(703)	(654)	3 451	3 871	
Sites solaires	1 427	837	2 212	1 241	
Corporatif et éliminations	(9 200)	(7 653)	(17 921)	(14 661)	
	37 688	35 947	117 687	87 701	
Nouvelles immobilisations corporelles					
Sites éoliens	19 446	52 137	33 913	82 118	
Centrales hydroélectriques	7 234	1 625	10 316	2 127	
Centrales thermiques	806	1 392	1 028	1 787	
Sites solaires	(119)	2 396	891	2 412	
Corporatif et éliminations	893	339	2 201	773	
	28 260	57 889	48 349	89 217	
			Au 30 juin	Au 31 décembre	
			2016	2015	
Total de l'actif					
Sites éoliens			1 654 419	1 763 663	
Centrales hydroélectriques			474 676	478 837	
Centrales hydroelectriques Centrales thermiques			36 646	41 684	
Sites solaires			39 277	40 752	
Corporatif			155 224	124 106	
Corporation			2 360 242	2 449 042	
Total du passif					
Sites éoliens			1 360 241	1 383 267	
Centrales hydroélectriques			182 579	174 853	
Contract in an ocice in que			11 014	12 744	
Centrales thermiques					
Centrales thermiques					
Centrales thermiques Sites solaires Corporatif			29 161 255 481	32 935 286 502	

Information par secteur géographique

Production d'électricité (MWh) 254 950 187 890 537 254 33 55 France 228 372 228 013 644 153 5 56 251 567 205 935 1 3 57 342 1 64 153 5 56 251 566 251 524 670 1 387 342 1 0 7 78 205 935 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	71 481 35 175 77 689 34 345 42 483 72 636 15 592
Canada 254 950 187 890 537 254 25 72 228 013 644 153 5 5 2 128 123 644 153 5 5 2 128 123 644 153 5 5 2 128 123 644 153 5 5 2 128 123 644 153 5 5 2 128 123 644 153 5 5 2 128 123 644 153 5 5 2 128 123 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	35 175 77 689 34 345 42 483 72 636
Canada 254 950 187 890 537 254 25 17 2	35 175 77 689 34 345 42 483 72 636
France 228 372 228 013 644 153 5 États-Unis 82 959 108 767 205 935 1 Froduits de la vente d'énergie Canada 26 492 18 811 62 718 France 31 604 30 535 89 955 États-Unis 69 39 8 488 18 339 IN 170 102 1 BAIIA(A) Canada 15 232 10 705 44 293 France 17 596 18 365 59 794 États-Unis 4 860 6 877 13 600 Nouvelles immobilisations corporelles Canada 9 239 51 330 20 907 France 18 257 6 464 26 488 États-Unis 764 95 954 Total de l'actif Canada 1 047 784 10 20 16 20 16 20 20 6 7 889 48 349 Total de l'actif Canada 1 047 784 10 Erance 1 118 903 11	35 175 77 689 34 345 42 483 72 636
États-Unis 82 959 108 767 205 935 1 Produits de la vente d'énergie Canada 26 492 18 811 62 718 France 31 604 30 535 89 955 États-Unis 66 939 8 848 18 339 BAIIA(A) Canada 15 232 10 705 44 293 France 17 596 18 365 59 794 États-Unis 4 860 6 877 13 600 Nouvelles immobilisations corporelles Canada 9 239 51 330 20 907 France 18 257 6 464 26 488 États-Unis 764 95 954 Au 30 juin 28 260 57 889 48 349 Au 30 juin Au 30 juin Au 30 juin Au 30 juin Au 31 du 2016 2 Total de l'actif Canada 1 047 784 1 0 2 Total de l'actif 2 360 242 2 3 2 3 <t< td=""><td>77 689 34 345 12 483 72 636</td></t<>	77 689 34 345 12 483 72 636
See 281 524 670 1 387 342 1 C	34 345 12 483 72 636
Canada 26 492 18 811 62 718 France 31 604 30 535 89 955 États-Unis 6 939 8 848 18 339 BAIIA(A) Canada 15 232 10 705 44 293 France 17 596 18 365 59 794 États-Unis 4 860 6 877 13 600 Nouvelles immobilisations corporelles Canada 9 239 51 330 20 907 France 18 257 6 464 26 488 États-Unis 764 95 954 Total de l'actif Canada 1 047 784 10 France 1 118 903 11 États-Unis 1 1047 784 10 Total de l'actif Canada 1 1047 784 10 France 1 118 903 11 États-Unis 1 2360 242 2 4 Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés	2 636
Canada 26 492 18 811 62 718 France 31 604 30 535 89 955 États-Unis 6 939 8 848 18 339 BAIIA(A) Canada 15 232 10 705 44 293 France 17 596 18 365 59 794 États-Unis 4 860 6 877 13 600 Nouvelles immobilisations corporelles Canada 9 239 51 330 20 907 France 18 257 6 464 26 488 États-Unis 764 95 954 Total de l'actif Canada 1 047 784 10 France 1 118 903 11 Canada 1 1047 784 10 Total de l'actif Canada 1 1047 784 10 France 1 118 903 11 États-Unis 1 2360 242 2 4 Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés	2 636
France 31 604 30 535 89 955 États-Unis 6 939 8 848 18 339 BAIIA(A) Canada 15 232 10 705 44 293 France 17 596 18 365 59 794 États-Unis 4 860 6 877 13 600 Nouvelles immobilisations corporelles Canada 9 239 51 330 20 907 France 18 257 6 464 26 488 États-Unis 764 95 954 États-Unis 764 95 954 Au 30 juin Au 30 juin Au 31 de 20 16 2 2 Total de l'actif Canada 1 047 784 1 0 France 1 118 903 1 1 États-Unis 1 93 555 2 Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés 2 360 242 2 4	2 636
États-Unis 6 939 8 848 18 339 BAIIA(A) Canada 15 232 10 705 44 293 France 17 596 18 365 59 794 États-Unis 4 860 6 877 13 600 Nouvelles immobilisations corporelles Canada 9 239 51 330 20 907 France 18 257 6 464 26 488 États-Unis 764 95 954 Au 30 juin Au 31 d 20 16 2 Total de l'actif Canada 1 047 784 1 0 2 Total de l'actif Canada 1 118 903 11 11 2 Au 30 juin Au 31 d 2 2 3 4 3 3 4 3 4	
BAHA(A) Canada 15 232 10 705 44 293 France 17 596 18 365 59 794 Etats-Unis 4 860 6 877 13 600	0002
Canada 15 232 10 705 44 293 France 17 596 18 365 59 794 États-Unis 4 860 6 877 13 600 Nouvelles immobilisations corporelles Canada 9 239 51 330 20 907 France 18 257 6 464 26 488 États-Unis 764 95 954 Au 30 juin Au 30 juin Au 30 juin Au 30 juin Au 31 d Total de l'actif Canada 1 047 784 1 047 1 047 784 1 047	30 711
Canada 15 232 10 705 44 293 France 17 596 18 365 59 794 États-Unis 4 860 6 877 13 600 Nouvelles immobilisations corporelles Canada 9 239 51 330 20 907 France 18 257 6 464 26 488 États-Unis 764 95 954 Total de l'actif Canada 1 047 784 10 France 1 118 903 11 États-Unis 193 555 2 Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés 2 360 242 2 4	
France 17 596 18 365 59 794 États-Unis 4 860 6 877 13 600 Nouvelles immobilisations corporelles Canada 9 239 51 330 20 907 France 18 257 6 464 26 488 États-Unis 764 95 954 Au 30 juin 20	30 589
États-Unis 4 860 6 877 13 600 Nouvelles immobilisations corporelles Canada 9 239 51 330 20 907 France 18 257 6 464 26 488 États-Unis 764 95 954 Au 30 julin Au 31 d 2016 Total de l'actif Canada 1 047 784 1 0 France 1 118 903 1 1 États-Unis 193 555 2 Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés 2 360 242 2 4	15 536
Nouvelles immobilisations corporelles	1 576
Nouvelles immobilisations corporelles	37 701
Canada 9 239 51 330 20 907 France 18 257 6 464 26 488 États-Unis 764 95 954 Au 30 juin 2016 Au 31 de 2016 2016 2016 2016 Total de l'actif Canada 1 047 784<	
France 18 257 6 464 26 488 États-Unis 764 95 954 Au 30 juin 20 16 20 16 2 Total de l'actif Canada 1 047 784 1 0 France 1 118 903 1 1 États-Unis 193 555 2 Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés 2 360 242 2 4	
États-Unis 764 95 954 28 260 57 889 48 349 Au 30 juin 2016 Au 31 de 2016 2 Total de l'actif Canada 1 047 784 1 0 France 1 118 903 1 1 1 118 903 1 1 États-Unis 1 93 555 2 2 Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés 4 de 2 de	59 822
28 260 57 889 48 349 Au 30 juin Au 31 de 2016 2 2 2 2 2 2 2 2 2	29 273
Au 30 juin Au 31 de 2016 2 2 2 2 2 2 2 2 2	122
Total de l'actif Canada 1 047 784 1 0 France 1 118 903 1 1 États-Unis 193 555 2 Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés 2 360 242 2 4	39 217
Total de l'actif 1 047 784 1 0 Canada 1 118 903 1 1 États-Unis 193 555 2 Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés 2 360 242 2 4	cembre
Canada 1 047 784 1 0 France 1 118 903 1 1 États-Unis 193 555 2 Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés 2 360 242 2 4	15
Canada 1 047 784 1 0 France 1 118 903 1 1 États-Unis 193 555 2 Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés 2 360 242 2 4	
France 1118 903 11 États-Unis 193 555 2 Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés	3 039
États-Unis 193 555 2 2 360 242 2 4 Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés	78 015
Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés	7 988
et Actif d'impôts différés	19 042
, , , , , , , , , , , , , , , , , , , ,	
	85 659
	39 368
	35 761
	0 788
Total du passif	
	35 566
	35 566 05 905
1 838 476 1 8	35 566 05 905 18 830

Note 11. Événements subséquents

Canada - Projet éolien Moose Lake

En juillet 2016, pour le projet éolien **Moose Lake**, la Société a conclu une entente de construction. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 4 686 000 \$. Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

France - Projet éolien Mont de Bagny

En juillet 2016, pour le projet éolien **Mont de Bagny**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines et des contrats de construction. L'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 24 311 000 € (34 841 000 \$). Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

France - Projet éolien Artois

En juillet 2016, pour le projet éolien **Artois**, la Société a conclu des contrats de construction. L'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 1 110 000 € (1 591 000 \$). Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux.

