











### **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 en matière d'optimisation d'actifs dans quatre secteurs d'activité : éolien, hydroélectrique, thermique et solaire. Elle s'assure d'une croissance soutenue grâce à une approche fondée sur la diversification, tant géographique que sectorielle, et une expertise de plus de 25 ans.

Les actions et les débentures convertibles de Boralex sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous les symboles BLX et BLX.DB.A. Au 30 juin 2017, la société Cascades détenait 17,3 % des actions en circulation de Boralex. Le 27 juillet 2017, la société Cascades a vendu la totalité de ses actions à la Caisse de dépôt et placement du Québec.

#### Faits saillants

#### Pour les périodes de trois mois closes les 30 juin

	IFRS Consolidation proportionne			roportionnelle <sup>(1)</sup>
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2017	2016
Production d'électricité (GWh)	744	566	863	678
Produits de la vente d'énergie	92	65	105	77
BAIIA(A) <sup>(2)</sup>	57	38	67	48
Marge du BAIIA(A)	62 %	58 %	64 %	63 %
Résultat net	(7)	(7)	(7)	(7)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(2)	(7)	(2)	(7)
Par action (de base et dilué)	(0,02) \$	(0,11) \$	(0,02) \$	(0,11) \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	38	29	43	33
Marge brute d'autofinancement(2)	44	27	46	28

#### Pour les périodes de six mois closes les 30 juin

	IFI	IFRS Consolidation proportions		
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2017	2016
Production d'électricité (GWh)	1 653	1 387	1 926	1 651
Produits de la vente d'énergie	211	171	240	199
BAIIA(A) <sup>(2)</sup>	144	118	165	138
Marge du BAIIA(A)	68 %	69 %	69 %	70 %
Résultat net	9	16	9	16
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	15	14	15	14
Par action (de base et dilué)	0,20 \$	0,20 \$	0,20 \$	0,20 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	93	105	105	115
Marge brute d'autofinancement <sup>(2)</sup>	102	87	114	98

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>&</sup>lt;sup>(2)</sup> Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

# Rapport de gestion intermédiaire 2

Au 30 juin 2017

## Table des matières

COMMENTAIRES PREALABLES	1
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	3
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET DE DÉVELOPPEMENT	4
PERSPECTIVES ET OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT	7
II - ANALYSE DES RÉSULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE	
A - IFRS	
SAISONNALITÉ	12
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	15
analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 30 juin 2017	16
analyse des résultats d'exploitation de la période de six mois close le 30 juin 2017	19
REVUE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ	21
SITUATION DE TRÉSORERIE	25
SITUATION FINANCIÈRE	28
B - CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	
PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES	31
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	32
analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 30 juin 2017	33
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2017	35
répartitions sectorielle et géographique des résultats des périodes de six mois closes les 30 juin 2017 et 2016	38
C - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	40
III - AUTRES ÉLÉMENTS	40
INSTRUMENTS FINANCIERS	44
ENGAGEMENTS	45
ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	46
FACTEURS DE RISQUE ET INCERTITUDE	47
NORMES COMPTABLES	47
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	48
IV - ÉTATS ET TABLEAUX CONSOLIDÉS – CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	49
V - CONCILIATIONS ENTRE IERS ET CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	53

## Commentaires préalables

### Général

Ce rapport de gestion intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la période de trois mois close le 30 juin 2017 par rapport à la période correspondante de 2016, de même que sur la situation financière de la Société au 30 juin 2017 par rapport au 31 décembre 2016. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires 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 2016.

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

Dans le présent rapport de gestion, Boralex ou la Société désigne, selon le cas, Boralex et ses filiales et divisions ou Boralex ou l'une de ses filiales ou divisions. Les renseignements contenus dans ce rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 8 août 2017, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion intermédiaire et les états financiers consolidés intermédiaires 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 non audités inclus dans le présent rapport de gestion intermédiaire ont été dressés selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers, IAS 34, « Informations financières intermédiaires » et présentent des données comparatives à 2016.

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

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

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

### Avis quant aux déclarations prospectives

Le rapport de aestion 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 8 août 2017. Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-entendus dans ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une projection particulière. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les projections ou attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent, mais non de facon limitative, l'effet général des conditions économiques, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, la capacité de financement de la Société, les changements négatifs dans les conditions générales du marché, les règlementations régissant son industrie, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, ainsi que certains autres facteurs qui sont décrits dans les rubriques Perspectives et objectifs de développement et Facteurs de risque et incertitude, lesquelles sont présentées dans le rapport annuel de la société au 31 décembre 2016.

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

## Description des activités

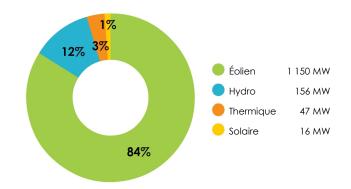
Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de plus de 325 personnes, elle développe, construit et exploite des installations pour la production d'électricité. Au 30 juin 2017, elle comptait une base d'actifs d'une puissance installée sous son contrôle de 1 369 mégawatts (« MW »)(1). S'y ajoutent les projets en cours pour l'aménagement de nouveaux sites représentant 257 MW additionnels, lesquels entreront en exploitation d'ici la fin de 2019. Les graphiques(1) ci-dessous illustrent la composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société, selon la puissance installée au 30 juin 2017.

## Répartition sectorielle

Le secteur **éolien** compte pour la grande majorité (84%) de la puissance installée. Des projets sont en cours de développement et de construction pour l'ajout de 241 MW d'ici la fin de 2019.

Les 15 centrales **hydroélectriques** de la Société comptent pour 12 % de la puissance installée. Une 16<sup>e</sup> centrale (16 MW) entrera en service en 2018 en Ontario.

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

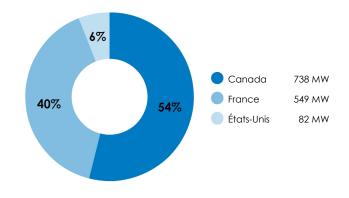


## Répartition géographique

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

En **France**, la puissance installée de Boralex est en grande majorité associée à des sites éoliens (522 MW), ce qui en fait le principal producteur indépendant d'énergie éolienne terrestre au pays. À ces sites éoliens, s'ajoutent une centrale de cogénération au gaz naturel et deux sites d'énergie solaire. Des projets sont en cours de construction pour 176 MW.

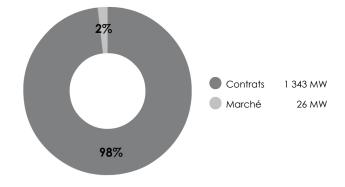
Aux **États-Unis**, la Société exploite sept centrales hydroélectriques dans le nord-est du pays.



## Répartition contractuelle

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

La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats est de 15 ans.



<sup>(1)</sup> 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.

## Stratégie de croissance et de développement

## Stratégie de croissance

Boralex met en œuvre une stratégie visant à assurer une croissance financière supérieure, équilibrée et durable. Cette stratégie s'appuie sur le développement des actifs de la Société, sur des sources de revenus et de flux de trésorerie accrues et toujours plus stables, en même temps que sur la diminution de ses risques d'affaires. La rubrique Stratégie de croissance du Rapport annuel 2016 de la Société présente les différents éléments de cette stratégie. Rappelonsen les trois principaux axes d'intervention :

- L'acquisition et le développement d'actifs d'énergie renouvelable assujettis à des contrats de vente d'énergie à long terme, à prix déterminés et indexés ;
- La concentration sur les modes de production d'énergie renouvelable offrant des rendements excédentaires au coût en capital de la Société, en particulier les secteurs éolien, hydroélectrique et solaire;
- La concentration des efforts de développement principalement en Amérique du Nord et en Europe.

Depuis 2013, Boralex a presque doublé sa puissance installée totale avec l'ajout de 900 MW. Des projets représentant quelque 1 000 MW additionnels contribuent à rehausser de façon notable son potentiel de croissance.

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

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

Tenant compte du dividende, le rendement offert aux actionnaires (sous hypothèse du réinvestissement de leur dividende) depuis le début de 2013 est de l'ordre de 171 %, ce qui, jumelé à l'émission de nouvelles actions, a contribué à hausser la capitalisation boursière de la Société à environ 1,7 G\$ en date du 30 juin 2017.

## Stratégie de développement

#### 2016

## Expansion (acquisition et mises en service)

#### **En France**

- Le 1er août 2016: mise en service du site éolien Touvent de 14 MW, en vertu d'un contrat de vente d'énergie d'une durée de 15 ans.
- Le 23 décembre 2016: mise en service de la phase I de 12 MW du site éolien Plateau de Savernat en vertu d'un contrat de vente d'énergie d'une durée de 15 ans, suivie de la mise en service de la phase II de 4 MW le 21 mars 2017.

#### Au Canada

- Le 9 décembre 2016 : mise en service du site éolien **Port Ryerse** de 10 MW en Ontario, doté d'un contrat de vente d'électricité de 20 ans auprès de l'Independent Electricity System Operator (« IESO »).
- Le 15 décembre 2016: acquisition du site éolien Oldman de 4 MW en Alberta.

Ensemble, les sites qui se sont ajoutés à la base opérationnelle de Boralex en 2016 devraient contribuer pour environ 10 M\$ au BAIIA(A) de la Société en 2017.

#### Autres développements

Au nombre des autres activités de développement en 2016 qui ont contribué à accroître le potentiel de croissance de la Société, mentionnons :

- L'acquisition d'un portefeuille de projets visant la construction de parcs éoliens en France et en Écosse pour une puissance installée d'environ 200 MW.
- La signature de deux ententes de partenariats au Canada, d'une part pour la construction d'un parc éolien de 200 MW à Port-Cartier (Québec), le projet **Apuiat**, en collaboration avec la Nation Innue et Systèmes d'énergie renouvelable Canada inc. et d'autre part pour la création de la société Alberta Renewable Power Limited Partnership détenue à 52% par Boralex et à 48 % par Alberta Wind Energy Corporation (« AWEC »).

Pour connaître le détail de ces autres développements de 2016, veuillez vous reporter à la rubrique *Stratégie* de croissance du Rapport annuel 2016 de la Société.

#### 2017

#### Expansion (acquisition et mise en service)

#### Au Canada

- Le 18 janvier 2017 : acquisition du site éolien NRWF de 230 MW en Ontario, dont la production est assujettie à un contrat de tarifs d'achats garantis d'une durée de 20 ans
  - Le projet NRWF a été développé par Enercon et Boralex en partenariat avec Six Nations of the Grand River (« Six Nations »).
  - Cette acquisition se traduira dès l'exercice 2017, par une contribution au BAllA(A) estimée à quelque 84 M\$ et une hausse prévue de plus de 10 % des flux de trésorerie discrétionnaires par action. Soulignons que Boralex touchera la quasi-totalité des flux de trésorerie générés par ce parc éolien, nets d'une distribution versée aux Six Nations.

#### Autres développements

Au nombre des autres activités de développement depuis le début de l'exercice 2017 qui ont contribué à accroître le potentiel de croissance de la Société, mentionnons:

- Le 7 février 2017: acquisition de la participation de 25 % détenue par UDI Renewables Corporation dans le site éolien Port Ryerse, ce qui fait de Boralex l'unique propriétaire.
- Le 7 mars 2017, Boralex a augmenté sa participation de 38,5 % à 64% dans le projet éolien Otter Creek de 50 MW (Ontario, Canada), acquérant par la même occasion le contrôle de ce projet qui sera mis en service en 2019.
- Le 6 juin 2017 : acquisition de Integrated Solar Energy inc. (« ISE ») pour un montant non significatif. Boralex détient 100 % des actions. Cette acquisition a permis à Boralex de répondre à l'appel de qualification d'énergie solaire en Alberta.
- Le conseil d'administration de Boralex a donné le feu vert à trois projets prêts à construire pour un total de 79 MW qui entreront tous en service en 2018 :
  - Côteaux du Blaiseron (26 MW), un projet issu de l'acquisition de Boralex Énergie Verte en 2014;
  - Hauts de Combles (20 MW), un projet acquis d'Ecotera en 2015;
  - Inter deux Bos (33 MW), également acquis d'Ecotera.

Signalons que d'autres projets prêts à construire faisant partie du même bassin devraient accéder au Chemin de croissance de Boralex au cours des prochains trimestres. Le 7 juillet 2017, le Tribunal administratif de Rennes a pronnoncé l'annulation des permis de construction du projet des **Moulins du Lohan** sur la base de son appréciation subjective du risque d'atteinte paysagère à la forêt de Lanouée. La construction du projet a donc été interrompue dans le cadre de ces procédures. La Société compte porter cette décision en appel et à la lumière du contexte, de la jurisprudence et des raisons invoquées par le tribunal, elle est d'avis qu'il est plus probable qu'improbable que les permis lui seront restitués. Pour plus de détails, se référer à la section *III - Autres éléments*, Événements subséquents de ce rapport de gestion et à la note Événements subséquents des états financiers.

Le 27 juillet 2017, Gaz Métro et Boralex ont annoncé au'ils déposaient trois soumissions dans le cadre de l'appel d'offres lancé le 31 mars 2017 par l'État du Massachusetts, pour l'approvisionnement en énergie renouvelable. Le projet proposé, SBx, est un projet éolien de 300 MW situé sur le territoire privé de la Seigneurie de Beaupré dans la grande région de la Capitale-Nationale du Québec. Le projet éolien SBx constituerait la quatrième phase des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré. Les propositions soumises comprennent le projet de parc éolien SBx, dont la production sera équilibrée par de l'énergie hydroélectrique provenant du parc de production d'Hydro-Québec. La complémentarité hydro/éolien permettrait d'approvisionner à long terme l'État du Massachusetts en énergie propre, stable et durable. L'annonce des projets sélectionnés est prévue pour le début de 2018. D'icilà, des consultations publiques débuteront dès l'automne 2017 afin d'amorcer le processus d'évaluations environnementales.

Également le 27 juillet 2017, la Caisse de dépôt et placement du Québec a complété l'acquisition de la totalité des actions ordinaires de catégorie A de Boralex détenues par Cascades Inc., représentant 17,3 % des actions en circulation et devenant ainsi le principal actionnaire de Boralex. Dans le cadre de cette transaction, Boralex a notamment convenu d'explorer avec la Caisse des occasions de partenariat relativement à des investissements dans des projets qui seraient développés par Boralex, en ligne avec sa stratégie de croissance.

#### Transactions financières

En décembre 2016, en prévision de l'acquisition de **NRWF**, Boralex a complété le placement public de 10 361 500 reçus de souscription au prix unitaire de 16,65 \$, pour un produit brut de 173 M\$ (incluant la levée intégrale de l'option d'allocation accordée aux preneurs fermes) et un produit de 170 M\$ net des frais de placement. Les reçus de souscription ont été échangés en totalité pour un nombre équivalent d'actions ordinaires de Boralex lors de la clôture de l'acquisition de la participation d'Enercon dans le site éolien **NRWF**, en date du 18 janvier 2017. Le produit net du placement, jumelé à l'encaisse disponible et au recours au crédit rotatif existant de la Société, a servi à financer la contrepartie en espèces de 232 M\$ du coût d'acquisition.

Au cours de l'exercice 2016, Boralex avait également conclu le financement ou le refinancement de certains de ses actifs éoliens et hydroélectriques en Europe et en Amérique du Nord pour un montant total de 334 M\$.

Depuis le début de l'exercice 2017, Boralex a procédé aux financements et refinancements suivants :

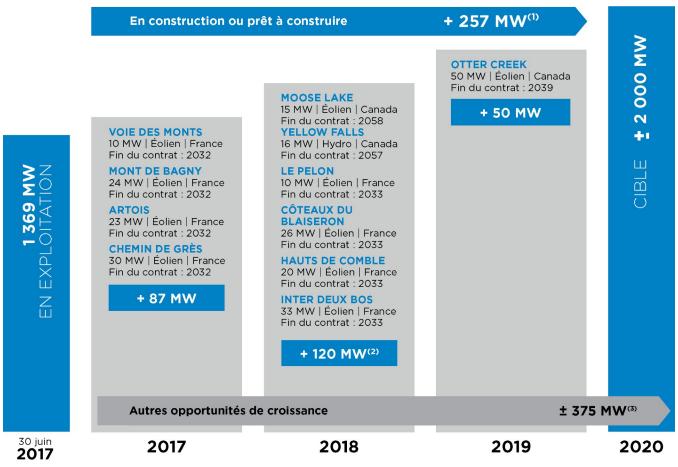
- Le 18 janvier 2017, en marge de la clôture de l'acquisition de NRWF et afin de préserver la solidité de son bilan, Boralex a obtenu une hausse de 100 M\$ de son crédit rotatif, portant ainsi le total autorisé à 460 M\$. Cette transaction permet à la Société de maintenir une importante marge de manœuvre financière. Elle témoigne notamment de la croissance prononcée et soutenue de la Société depuis plusieurs années et confirme sa crédibilité auprès des institutions financières. Elle procure davantage de flexibilité et une plus grande capacité financière, ce qui permettra l'allocation de capital à de nouveaux projets pour la poursuite de ses objectifs de croissance.
- Le 22 février 2017, Boralex a annoncé la clôture du financement du site éolien Port Ryerse de 10 MW en Ontario (Canada) pour un montant de 33 M\$. Le financement à long terme est fourni par DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank (New York Branch). Le financement comprend une facilité de lettre de crédit de 2 M\$ et une tranche à long terme de 31 M\$, amortie sur une période de 18 ans.

## Perspectives et objectifs de développement

## Projets en phase de développement

Boralex poursuit sa stratégie de croissance en s'appuyant sur les perspectives que représente chacun de ses secteurs d'activité. Ces perspectives sont décrites en détail à la rubrique *Stratégie de croissance* du Rapport annuel 2016 de la Société. Nous retrouvons ici les principaux éléments qui témoignent des priorités d'action pour l'exercice en cours.

#### Chemin de croissance



- France 176 MW Canada 81 MW
- (2) Hydro 16 MW | Éolien 104 MW
- (3) Incluant le projet Moulins du Lohan (51 MW, éolien, France). Pour plus de détails, se référer à la section *III Autres éléments, Événements subséquents* du Rapport intermédiaire 2 2017.

#### Éolien

Le secteur éolien représente 84% de la puissance installée de Boralex. Comme le démontre le Chemin de croissance ci-dessus, ce secteur demeure le principal moteur de croissance de la Société. En fait, Boralex a presque quadruplé sa base opérationnelle dans le secteur éolien depuis 2013, grâce à l'intégration de 200 MW en moyenne par année, soit par des acquisitions, soit par la mise en service de nouvelles installations, sans oublier l'acquisition d'un vaste portefeuille de projets.

L'expertise et les compétences de son équipe lorsqu'il s'agit de recenser, de développer, de financer, d'aménager et d'exploiter des sites éoliens de qualité supérieure, dont un certain nombre de très grande envergure, constituent un facteur clé de la réussite. Boralex se distingue également par sa stratégie basée sur deux grands axes géographiques de développement : l'Europe et l'Amérique du Nord. Cette stratégie offre non seulement une diversification des points de vue géographique et climatique, ce qui a un effet stabilisant sur les résultats, mais elle procure également l'accès à un plus grand éventail de possibilités de croissance et permet de tenir compte des différences entre ses marchés cibles quant à leur évolution.

Considérant les acquisitions et les mises en service réalisées depuis le début 2016, le secteur éolien de Boralex compte une puissance installée additionnelle de 274 MW; un tel ajout contribuera à la performance opérationnelle et financière de la Société pour la presque totalité de l'exercice 2017. La direction estime qu'à lui seul, le site canadien **NRWF** de 230 MW, en Ontario, ajoutera environ 84 M\$ par année au BAllA(A) de Boralex et environ 20 M\$ en ce qui concerne les flux monétaires discrétionnaires.

S'y ajoutera la contribution, pour l'ensemble de l'exercice 2017, des sites **Touvent**, **Plateau de Savernat I**, **Port Ryerse** et **Oldman**, mis en service ou acquis en 2016 pour un total de 40 MW, et celle du **Plateau de Savernat II** de 4 MW mis en service le 21 mars 2017. Quant aux sites **Voie des Monts**, **Mont de Bagny, Artois** et **Chemin de Grès** en France, qui représentent 87 MW au total, ils contribueront aux résultats de la Société au fur à mesure de leur mise en service au cours de l'exercice 2017 (se référer au tableau *Sommaire des projets* en phase de développement pour connaître la période de mise en service prévue pour chaque projet).

Par ailleurs, Boralex poursuivra sa stratégie d'expansion du secteur éolien tout au long de l'exercice 2017, tant en Europe qu'en Amérique du Nord. Son portefeuille de projets comprend la mise en service de nouveaux sites éoliens en 2018 et en 2019 en France et au Canada, pour un total de 154 MW. Soulignons que tous ces projets sont assujettis à des contrats de vente d'électricité à long terme, à prix fixes et indexés.

Au **Québec**, Boralex travaille actuellement à plusieurs pistes de développement de son secteur éolien. Elle a notamment été choisie par la Nation Innue comme partenaire dans le développement du projet **Apuiat** de 200 MW sur la Côte Nord. Les démarches concernant ce projet suivent leur cours.

En **Ontario**, Boralex participe au développement du site **Otter Creek** de 50 MW. Sa mise en service est prévue en 2019. Récemment, Boralex a porté sa participation dans ce projet à 64%, devenant ainsi l'actionnaire de contrôle.

En Alberta, Boralex s'est associée au développeur AWEC afin de pénétrer le marché éolien de cette province. À cet égard, Boralex a participé à l'appel de qualifications de l'Alberta Electricity System Operator (« AESO ») qui a eu lieu en juin 2017 avec deux projets éoliens. Si les projets sont retenus, AWEC et Boralex participeront à l'appel de propositions à venir en septembre prochain. Également, Boralex a répondu à l'appel de qualification d'énergie solaire en juillet 2017 avec ISE. Le Renewable Electricity Program (« REP ») de l'AESO cible le développement de 5 000 MW d'électricité issue d'énergies renouvelables d'ici 2030. Boralex étudie aussi les possibilités de développement en Saskatchewan, province qui a annoncé sa volonté d'ajouter 1 600 MW d'énergie renouvelable à sa base énergétique d'ici 2030.

Enfin, Boralex poursuit l'aménagement de son premier site éolien en **Colombie-Britannique**, le site **Moose Lake** de 15 MW, qui sera mis en service au premier semestre 2018.

Du côté des **États-Unis**, Boralex demeure attentive aux occasions d'y développer son secteur éolien, notamment dans les marchés de la côte Est, qui ont des cibles ambitieuses de développement des énergies renouvelables.

En **France**, de nouvelles règles ont été récemment mises en place selon lesquelles les tarifs prévus aux contrats futurs seront établis en fonction du prix au marché de l'électricité, jumelé à un complément de rémunération. De plus, une période transitoire a été établie en vertu de quoi les demandes de tarifs déposées avant la fin de 2016 et qui seront approuvés bénéficieront de l'équivalent du tarif qui était en vigueur pour les contrats d'achat d'énergie à tarif fixe avant le changement de la règlementation. Ainsi, Boralex a pu se prévaloir de cette mesure pour plusieurs projets prêts à être construits et disposant déjà de permis de construction purgés de tous recours ainsi que d'une proposition technique et financière signée, assurant le privilège d'interconnexion au réseau avec un tarif fixé. De plus, avant la fin de 2016, Boralex a pu déposer simultanément une demande afin de sécuriser un tarif fixe et une demande d'autorisation de construction pour d'autres projets en France totalisant plus de 235 MW. Bien que ces projets se trouvent à des stades de développement plus ou moins avancés, la direction est confiante que Boralex pourra en réaliser une bonne partie. Par conséquent, basé sur les hypothèses actuelles, notamment à l'égard des taux d'intérêts, Boralex estime que les projets qui seront menés à bien en France offriront, au cours des prochaines années, un rendement conforme à la moyenne de son portefeuille énergétique.

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

Par ailleurs, l'acquisition d'un portefeuille de projets en septembre 2016 donne à Boralex la possibilité de pénétrer le marché éolien de l'Écosse; elle détient dorénavant les droits sur un bassin de projets totalisant quelque 150 MW, dont un projet de 24 MW en phase avancée de développement. Boralex poursuit le développement de ces projets en vue de profiter des occasions qui se présenteront et qui seront conformes à ses critères économiques.

#### Hydroélectrique

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

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

La centrale hydroélectrique de 10 MW de **Buckingham** fait présentement l'objet d'un projet d'augmentation de puissance. Le projet consiste à remplacer certaines turbines pour atteindre 16 MW. Il nécessitera des changements mineurs au bâtiment mais n'aura aucun impact sur le niveau d'eau en amont et en aval. La séance d'information publique dans le cadre du processus du Bureau d'audience publique sur l'environnement («BAPE») a eu lieu en juin 2017. Le début des travaux est prévu en 2018.

#### **Thermique**

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

#### Solaire

Les trois sites solaires photovoltaïques de Boralex (deux en France, **Avignonet-Lauragais** de 5 MW et **Les Cigalettes** de 10 MW, et un en Ontario, **Vaughan** de moins de 1 MW) continuent d'afficher une performance conforme aux attentes, ce qui permet à la Société de consolider son expertise dans ce domaine. Boralex entend tirer parti du potentiel de croissance qu'offre ce secteur, particulièrement en France où elle détient les droits sur un certain nombre de projets en développement.

## Sommaire des projets en phase de développement

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

Nom du projet	Puissance totale (MW)	Secteur / Pays	Durée du contrat d'énergie	Propriété (%)	Date prévue de mise en service	Investissement total du projet	BAIIA(A) annuels estimés <sup>(1)</sup>
Voie des Monts	10	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	2e semestre 2017	28 M\$	3 M\$
Mont de Bagny	24	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	2e semestre 2017	66 M\$	8 M\$
Artois	23	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	2e semestre 2017	60 M\$	7 M\$
Chemin de Grès	30	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	2e semestre 2017	74 M\$	8 M\$
Moose Lake	15	Éolien / Canada	40 ans avec BC Hydro	70 %	1er semestre 2018	58 M\$	5 M\$
Yellow Falls	16	Hydro / Canada	40 ans avec IESO <sup>(2)</sup>	100 %	2e semestre 2018	96 M\$	7 M\$
Le Pelon	10	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	2e semestre 2018	24 M\$	3 M\$
Côteaux du Blaiseron	26	Éolien / France	15 ans avec EDF	100%	2e semestre 2018	47 M\$	5 M\$
Hauts de Comble	20	Éolien / France	15 ans avec EDF	100%	2e semestre 2018	49 M\$	6 M\$
Inter Deux Bos	33	Éolien / France	15 ans avec EDF	100%	2e semestre 2018	77 M\$	9 M\$
Otter Creek	50	Éolien / Canada	20 ans avec IESO	64 %	2e semestre 2019	148 M\$	14 M\$

<sup>🕕</sup> Ces résultats estimés sont à jour en date du présent rapport de gestion. Toutefois, les résultats réels peuvent être différents.

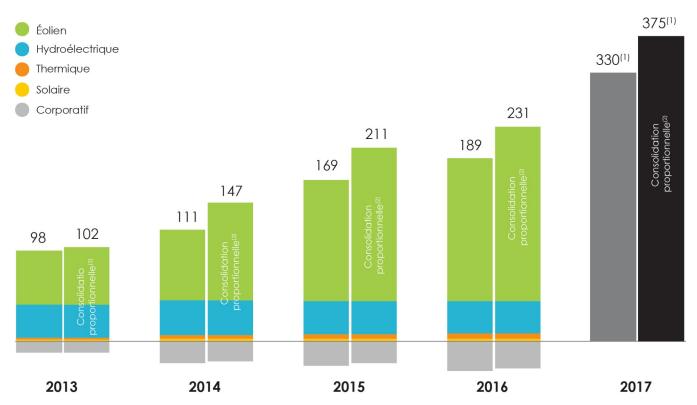
<sup>(2)</sup> Le contrat d'une durée totale de 40 ans comprend quatre options de renouvellement de cinq ans chacune au gré de Boralex.

## Perspectives de croissance

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

#### Cible financière

#### **BAIIA(A)** (en millions de dollars)



<sup>(1)</sup> Représente le BAIIA(A) annualisé estimé de tous les sites en exploitation à la fin de 2017.

<sup>&</sup>lt;sup>(2)</sup> Représente le BAIIA(A) annualisé réel et estimé selon la consolidation proportionnelle (se référer à la section Conciliations entre IFRS et consolidation proportionnelle des rapports annuels passés).

# Perspectives 2017 – 2020 : croissance disciplinée et rentable

À la suite de l'acquisition de **NRWF**, la puissance installée des sites de Boralex en exploitation était de 1 365 MW, en hausse de 25 % par rapport à janvier 2016. Se sont ajoutés les 4 MW du site **Plateau de Savernat II**, mis en service le 21 mars 2017. Cette forte progression, principalement attribuable à l'acquisition du site éolien **NRWF**, a incité la direction à hausser ses cibles financières de la façon suivante:

- Le BAIIA(A) cible pour tous les sites en exploitation à la fin de 2017 sur une base annualisée complète de 12 mois est passé de 245 M\$ à 330 M\$ selon les IFRS (de 290 M\$ à 375 M\$ selon la consolidation proportionnelle);
- Les flux monétaires discrétionnaires cibles sur la même base décrite précédemment sont passés de 75 M\$ à 95 M\$ selon la méthode de consolidation proportionnelle.

Rappelons également que la confiance qu'inspirent ces perspectives a amené le conseil d'administration à autoriser une hausse de 7,1 % du dividende versé aux actionnaires à compter du premier trimestre de 2017.

En plus des 274 MW supplémentaires de puissance installée acquise et développée en 2016 et au début 2017, la performance de Boralex bénéficiera de la contribution additionnelle des sites totalisant 87 MW qui seront mis en service en 2017.

Pour les exercices suivants, au moins sept nouveaux sites seront mis en service, dont 120 MW en 2018 et 50 MW en 2019. Ces sites, pour la plupart déjà en cours d'aménagement, porteront la puissance installée de la Société à moins de 375 MW de la cible de 2 000 MW fixée pour la fin de 2020. La direction est confiante d'atteindre cette cible qui représente une croissance annuelle moyenne composée de 10 % de la puissance installée totale actuelle, compte tenu, notamment, des autres projets à un stade avancé de développement en France, tous dotés de contrats de vente à long terme et à prix fixes, qui s'ajouteront prochainement à son Chemin de croissance, et de ses démarches de développement ailleurs en Europe et en Amérique du Nord.

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

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

Au 30 juin 2017, Boralex avait en main des liquidités disponibles à court terme de 155 M\$ (168 M\$ selon la consolidation proportionnelle), incluant les sommes affectées à ses divers projets.

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

# Objectif prioritaire : créer de la valeur

Le but ultime de Boralex est de créer une valeur économique croissante et durable pour ses actionnaires, ainsi que pour ses autres parties prenantes incluant ses employés, ses partenaires et les communautés qui accueillent ses activités. Comme elle l'a fait dans le passé, elle continuera à créer cette valeur en mettant en place les conditions stratégiques, opérationnelles et financières propices à générer la croissance de ses flux de trésorerie par action, pour ainsi assurer la pérennité et le développement de son organisation, poursuivre son expansion, soutenir sa politique de dividende, favoriser l'appréciation de sa valeur boursière et s'assurer un accès permanent au marché des capitaux aux conditions les plus favorables possibles.

Ces objectifs se traduisent notamment par une priorité mise sur l'intégration de sites opérants ou les projets assortis de contrats de vente d'énergie à long terme afin de s'assurer de flux de trésorerie importants et plus stables, principalement dans les secteurs éolien, solaire et hydroélectrique, tout en se tenant à l'affût des nouvelles technologies.

# Saisonnalité

		Périodes de tro	is mois closes les		Période de douze mois close le
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	30 septembre 2016	31 décembre 2016	31 mars 2017	30 juin 2017	30 juin 2017
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	269	418	655	488	1 830
Centrales hydroélectriques	130	140	173	231	674
Centrales thermiques	52	34	77	18	181
Sites solaires	7	4	4	7	22
	458	596	909	744	2 707
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	35	54	88	68	245
Centrales hydroélectriques	12	12	17	19	60
Centrales thermiques	5	7	13	3	28
Sites solaires	2	1	1	2	6
	54	74	119	92	339
BAIIA(A)					
Sites éoliens	24	46	77	53	200
Centrales hydroélectriques	8	9	13	15	45
Centrales thermiques	1	1	6	(1)	7
Sites solaires	1	1	1	1	4
	34	57	97	68	256
Corporatif et éliminations	(9)	(10)	(10)	(11)	(40)
	25	47	87	57	216
RÉSULTAT NET	(10)	(4)	16	(7)	(5)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(10)	(5)	16	(2)	(1)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,16) \$	(0,07) \$	0,22 \$	(0,02) \$	(0,01) \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,16) \$	(0,07) \$	0,21 \$	(0,02) \$	(0,01) \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	12	29	54	38	133
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	13	28	58	44	143
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	65 263 335	65 297 899	74 025 928	75 874 562	69 988 311

## Saisonnalité

		Périodes de trois	mois closes les		Période de douze mois close le
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	30 septembre 2015	31 décembre 2015	31 mars 2016	30 juin 2016	30 juin 2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	258	450	581	356	1 645
Centrales hydroélectriques	149	158	171	191	669
Centrales thermiques	49	31	65	12	157
Sites solaires	2	4	4	7	17
	458	643	821	566	2 488
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	33	59	78	46	216
Centrales hydroélectriques	14	15	17	15	61
Centrales thermiques	6	6	10	2	24
Sites solaires	1	1	1	2	5
	54	81	106	65	306
BAIIA(A)					
Sites éoliens	23	51	71	35	180
Centrales hydroélectriques	9	10	13	11	43
Centrales thermiques	1	1	4	(1)	5
Sites solaires	1	1	1	1	4
	34	63	89	46	232
Corporatif et éliminations	(6)	(10)	(9)	(8)	(33)
	28	53	80	38	199
RÉSULTAT NET	(15)	6	23	(7)	7
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(15)	6	21	(7)	3
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	30	76	29	157
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	32	37	60	27	156
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	48 770 481	64 829 112	65 032 645	65 200 423	60 935 442

L'exploitation et les résultats de la Société sont en partie soumis à des cycles saisonniers ainsi qu'à certains autres facteurs cycliques qui varient selon les secteurs.

Comme la presque totalité des sites exploités par la Société dispose de contrats de vente d'énergie à long terme, selon des prix déterminés et indexés, les cycles saisonniers influencent principalement le volume total de production de la Société. L'énergie produite par seulement cinq centrales hydroélectriques aux États-Unis et un site éolien en Alberta, ce qui correspond à moins de 2 % de la puissance installée de Boralex, est vendue aux prix du marché, qui sont plus volatils. La Société estime que seulement 103 MW (7 % de la puissance installée actuelle) verront leurs contrats échuent d'ici cinq ans et dont la production sera vendue sur le marché en France.

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

### Éolien

Pour les actifs éoliens en exploitation dont la part de Boralex totalise 1 150 MW, les conditions éoliennes, tant en France qu'au Canada, sont généralement plus favorables en hiver, ce qui correspond aux premier et quatrième trimestres de Boralex. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la direction estime que la répartition de la production du secteur éolien est d'environ 60 % pour les premier et quatrième trimestres, et de 40 % pour les deuxième et troisième trimestres.

Le secteur éolien regroupe aujourd'hui 84% de la puissance installée de Boralex et représente, de loin, la plus importante contribution sur le plan des produits, du BAllA(A) et de flux de trésorerie de la Société. Il est appelé à occuper une part croissante du portefeuille énergétique de la Société au cours des prochaines années, au fur et à mesure que seront développés, construits et mis en service les sites éoliens qui constituent l'important bassin de projets de Boralex pour une puissance installée additionnelle d'environ 1 000 MW à l'échelle mondiale. De ce bassin, des projets totalisant 241 MW sont en construction ou prêts à construire, et seront mis en service d'ici la fin de 2019. Ainsi, Boralex prévoit que la mise en valeur de ce portefeuille de projets, jumelée aux autres occasions d'expansion qui se présenteront au cours des prochaines années, aura notamment pour effet d'accentuer, à l'égard de la performance globale de Boralex, les caractéristiques saisonnières propres au secteur éolien, faisant en sorte qu'une part grandissante des revenus de la Société sera générée aux premier et quatrième trimestres.

### Hydroélectrique

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

Cinq centrales américaines dont la puissance installée est de 22 MW, ce qui représente moins de 2 % de la puissance installée totale de la Société, vendent leur électricité sur le marché libre de l'État de New York.

### **Thermique**

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

Boralex exploite également une centrale au gaz naturel à Blendecques (France). Depuis plusieurs années, en raison des particularités de ce marché, cette centrale de cogénération produit de l'électricité cinq mois par année, de novembre à mars, ce qui correspond à la totalité du premier trimestre de Boralex et à une partie du quatrième. Pendant la période d'interruption de la production d'électricité, la vapeur destinée à un client industriel est produite par une chaudière auxiliaire. Le prix de vente de l'électricité étant lié au coût du gaz naturel, il est donc également sujet à une certaine volatilité.

#### Solaire

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

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

# Faits saillants financiers

	Périodes de closes les		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2017	2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	488	356	1 143	937
Centrales hydroélectriques	231	191	404	362
Centrales thermiques	18	12	95	77
Sites solaires	7	7	11	11
	744	566	1 653	1 387
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			155	10.4
Sites éoliens	68	46	155	124
Centrales hydroélectriques	19	15	37	32
Centrales thermiques	3	2	16	12
Sites solaires	92	65	211	3 171
BAIIA(A)	72	65	211	171
Sites éoliens	53	35	130	106
Centrales hydroélectriques	15	11	28	24
Centrales thermiques	(1)	(1)	5	3
Sites solaires	1	1	2	2
	68	46	165	135
Corporatif et éliminations	(11)	(8)	(21)	(17)
	57	38	144	118
RÉSULTAT NET	(7)	(7)	9	16
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(2)	(7)	15	14
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,02) \$	(0,11) \$	0,20 \$	0,20 \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	38	29	93	105
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	44	27	102	87
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	11 0,15 \$	9 0,14 \$	23 0,30 \$	18 0,27 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	75 874 562	65 200 423	74 955 352	65 116 534

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

	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	155	293
Immobilisations corporelles	2 567	1 668
Total de l'actif	3 759	2 702
Reçus de souscription	_	173
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	2 511	1 540
Composante passif des débentures convertibles	136	135
Total du passif	3 047	2 188
Total des capitaux propres	712	514
Coefficient d'endettement net, au marché	56 %	50 %

# Analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 30 juin 2017

#### Consolidé

Pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2017, Boralex affiche des résultats qui témoignent d'une puissance installée additionnelle de 274 MW par rapport à la période correspondante de 2016. À la fois la production, les produits de la vente d'énergie et le BAllA(A) sont en nette progression. Ainsi, l'augmentation de la production est en majeure partie attribuable à la contribution des sites acquis et mis en service depuis le 30 juin 2016. De plus, il faut ajouter la performance améliorée des centrales hydroélectriques aux États-Unis qui ont bénéficié d'une meilleure hydraulicité que l'an dernier. Rappelons que pour le secteur éolien, les conditions climatiques sont traditionnellement moins favorables au deuxième trimestre.

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

	Résultat net (en millions de \$)	Par action (en \$, de base)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	(7)	(0,11)\$
BAIIA(A)	19	0,26 \$
Amortissement	(14)	(0,19)\$
Charges financières	(5)	(0,06)\$
Variation des pertes et gains de change	2	0,02 \$
Instruments financiers	2	0,02 \$
Impôts sur le résultat	(4)	(0,05)\$
Part des actionnaires sans contrôle	5	0,08 \$
Autres	_	0,01 \$
Variation	5	0,09 \$
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2017	(2)	(0,02)\$

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2017, Boralex a enregistré un perte nette attribuable aux actionnaires de 2 M\$ ou 0,02 \$ par action (de base et dilué), par rapport à 7 M\$ ou 0,11 \$ par action (de base et dilué) au même trimestre de 2016. Cette amélioration de 5 M\$ ou 0,09 \$ par action (de base et dilué) résulte notamment de la croissance de 19 M\$ du BAIIA(A), à laquelle s'ajoute une diminution de 5 M\$ de la part des actionnaires sans contrôle. Ces bons résultats sont toutefois en majeure partie compensés par une augmentation substantielle de l'amortissement et des charges financières, pour un total de 19 M\$, compte tenu de l'expansion de 25 % de la base opérationnelle de la Société depuis un peu plus d'un an.

Par ailleurs, compte tenu de meilleurs résultats avant impôts, la Société a vu son recouvrement d'impôts diminuer de 4 M\$.

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

	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
	(en millions de \$)	(en millions de \$)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	65	38
Acquisitions/Mises en service(1)	22	17
Volume	4	4
Effet des taux de change	1	_
Quote-part des Coentreprises	_	1
Interruption temporaire - Moulins du Lohan	_	(1)
Autres	_	(2)
Variation	27	19
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2017	92	57
<u> </u>	•	•

<sup>(1)</sup> Ajout de 274 MW en 2016 et 2017 : En France, sites éoliens Touvent de 14 MW (1er août 2016) et Plateau de Savernat I et II de 16 MW (23 décembre 2016 et 21 mars 2017) ; Au Canada, sites éoliens Port Ryerse de 10 MW en Ontario (9 décembre 2016), Oldman de 4 MW en Alberta (15 décembre 2016) et NRWF de 230 MW en Ontario (18 janvier 2017).

## Produits de la vente d'énergie

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2017, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 92 M\$, en hausse de 27 M\$ ou 41 % comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2016. Comme l'indique le tableau précédant, cette augmentation est attribuable, dans une très large mesure, à l'expansion de la base opérationnelle de Boralex par l'entremise d'acquisitions et de mises en service après le 30 juin 2016. La majeure partie de cette augmentation résulte de la contribution du site NRWF en Ontario, pour l'ensemble du deuxième trimestre 2017. Par ailleurs, les centrales hydroélectriques du Nord-Est des États-Unis ont connu des conditions d'hydraulicité nettement supérieures à celles de l'an dernier, ce qui leur a permis de largement compenser le recul de production du côté des centrales canadiennes, ce qui a donné un effet de volume favorable de 4 M\$. S'y ajoute un effet de change favorable de l'ordre de 1 M\$ résultant de la fluctuation des taux de change de la devise canadienne par rapport à l'euro et au dollar américain.

Une fois de plus, le secteur **éolien** a été le principal agent de croissance de la Société, avec des produits en hausse de 47 %. Dans l'ensemble, il compte pour 73 % des produits consolidés du deuxième trimestre. L'analyse des résultats fait l'objet d'une rubrique distincte plus loin dans le présent rapport.

Quant aux autres secteurs, ils affichent tous une hausse de leurs produits. Par rapport au deuxième trimestre de 2016:

- Les produits du secteur hydroélectrique ont augmenté de 28 % pour s'établir à 19 M\$, ce qui représente 21 % des produits consolidés du dernier trimestre. Cette hausse est attribuable à l'augmentation de 74 % de la production générée par les centrales américaines, ce qui a largement compensé le recul de 19 % du côté des centrales canadiennes.
- Les produits du secteur **thermique** affichent une hausse de 32 %, à 3 M\$, ce qui correspond à 4 % des produits consolidés. Cette hausse est attribuable, d'une part, à la centrale Senneterre au Québec qui a vu sa production augmenter et, d'autre part, à la centrale Blendecques en France qui a bénéficié de meilleurs prix.
- Le secteur **solaire** a enregistré des produits de 2 M\$, en hausse de 13 %.

Au total, Boralex a produit 744 GWh d'électricité au deuxième trimestre 2017 (excluant sa quote-part de la production des Coentreprises), en hausse de 31 % par rapport à la même période de 2016. Excluant la contribution des sites acquis ou mis en service après le deuxième trimestre 2016, la production des sites existants a augmenté de 7 %, compte tenu principalement d'une baisse de production enregistrée par les sites éoliens français et les centrales hydroélectriques canadiennes. Cette baisse a été plus que compensée par l'augmentation de la production des centrales hydroélectriques américaines.

## BAIIA(A) et marge de BAIIA(A)

Compte tenu des mêmes facteurs qui ont eu une incidence sur les produits, le BAIIA(A) consolidé du deuxième trimestre 2017 s'est établi à 57 M\$, en hausse de 19 M\$ ou de 52 % par rapport au même trimestre de 2016. L'interruption temporaire de la construction du projet des Moulins du Lohan a eu un effet défavorable de 1 M\$. De plus, certains éléments de natures diverses ont eu un effet défavorable de 2 M\$, dont une augmentation de la masse salariale opérationelle et administrative résultant de la croissance de la Société.

Le secteur **éolien** compte pour 77% du BAIIA(A) consolidé du deuxième trimestre 2017 (avant corporatif et éliminations). Le BAIIA(A) de ce secteur a augmenté de 48 %, ce qui se traduit par une contribution au BAIIA(A) consolidé de 18 M\$ supérieure à celle du deuxième trimestre de 2016.

La hausse de la contribution des autres secteurs a été de 4 M\$ (avant corporatif et éliminations). Par rapport au deuxième trimestre 2016 :

- Le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a augmenté de 40 % pour s'établir à 15 M\$, principalement en raison de la bonne performance des centrales américaines.
- Le BAllA(A) du secteur thermique est demeuré négatif à 1 M\$.
- Le BAllA(A) du secteur solaire est demeuré le même à 1 M\$.

Pour les deux trimestres terminés les 30 juin 2017 et 2016, la marge du BAllA(A) en pourcentage des produits s'est établie à 62% et 58%, respectivement.

#### **Amortissement**

Les frais d'amortissement ont augmenté de 14 M\$ pour s'établir à 43 M\$ au deuxième trimestre de 2017, en raison des acquisitions et des mises en service réalisées depuis la fin du deuxième trimestre 2016. L'acquisition du site NRWF en Ontario compte pour la majeure partie de cette augmentation.

## Charges financières, gain de change et gain net sur instruments financiers

Les charges financières ont augmenté de 5 M\$ pour atteindre 23 M\$ au deuxième trimestre de 2017, en raison principalement des financements mis en place et des dettes prises en charge par la Société suite à l'acquisition de NRWF en janvier 2017.

Boralex a enregistré un gain de change pour un montant total net de 1 M\$ par rapport à une perte de change de 1 M\$ au même trimestre de l'année précédente. Cette variation de 2 M\$ s'explique par la fluctuation du dollar américain face au dollar canadien pour des transactions effectuées au cours du trimestre.

Par ailleurs, la Société a enregistré un gain net sur instruments financiers de 1 M\$, comparativement à une perte nette de 1 M\$ au même trimestre de 2016. Cette variation de 2 M\$ s'explique par le changement de juste valeur en 2016 de certains instruments financiers non désignés en comptabilité de couverture et des montants liés à la portion inefficace de certains instruments financiers désignés.

#### Résultat net

Au deuxième trimestre 2017, Boralex a enregistré une perte nette de 7 M\$, soit un résultat identique à celui de la même période de 2016, tandis que le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex représente une perte nette de 2 M\$ ou 0,02 \$ par action (de base et dilué), comparativement à une perte nette 7 M\$ ou 0,11 \$ par action (de base et dilué) un an plus tôt. L'écart de 5 M\$ s'explique par les pertes absorbées pour l'ensemble des actionnaires sans contrôle.

# Analyse des résultats d'exploitation pour la période de six mois close le 30 juin 2017

#### Consolidé

Pour la période de six mois close le 30 juin 2017, la production, les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) ont augmenté de 19 %, 23 % et de 22 %, respectivement, par rapport à la même période de 2016. Pour chacun des deux trimestres de l'exercice 2017, cette progression est presque en totalité attribuable à l'augmentation de la puissance installée du secteur éolien.

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

	Résultat net (en millions de \$)	Par action (en \$, de base)
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	14	0,20 \$
BAIIA(A)	26	0,35 \$
Amortissement	(24)	(0,32) \$
Charges financières	(12)	(0,15) \$
Variation des pertes et gains de change	2	0,02 \$
Instruments financiers	3	0,03 \$
Autres gains	(1)	_
Impôts sur le résultat	(1)	(0,02) \$
Part des actionnaires sans contrôle	8	0,11 \$
Autres	_	(0,02) \$
Variation	1	<b>-</b> \$
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2017	15	0,20 \$

Pour la période de six mois close le 30 juin 2017, Boralex a inscrit un résultat net attribuable aux actionnaires de 15 M\$ ou 0,20 \$ par action (de base et dilué), comparativement à 14 M\$ ou 0,20 \$ par action (de base et dilué) pour la même période de 2016, soit une légère augmentation de 1 M\$ ou nil par action (de base et dilué). L'amortissement et les charges financières ont augmenté de 36 M\$, compte tenu principalement de l'expansion de la base opérationnelle de la Société. L'incidence négative de cette augmentation a toutefois été compensée par la hausse de 26 M\$ du BAllA (A), également attribuable en majorité à l'expansion de la base opérationnelle. Les gains de change, les instruments financiers et la part des actionnaires sans contrôle ont également eu un effet favorable sur le résultat net attribuable aux actionnaires de 2 M\$, 3 M\$ et 8 M\$, respectivement, tandis que la charge pour les impôts est en hausse de 1 M\$.

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

	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
	(en millions de \$)	(en millions de \$)
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	171	118
Acquisitions/Mises en service(1)	46	37
Prix	2	2
Volume	(5)	(6)
Effet des taux de change	(4)	(3)
Développement - prospection	_	(1)
Quote-part des Coentreprises	_	1
Interruption temporaire - Moulins du Lohan	_	(1)
Autres	1	(3)
Variation	40	26
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2017	211	144

<sup>(1)</sup> Ajout de 274 MW en 2016 et 2017: En France, sites éoliens Touvent de 14 MW (1er août 2016) et Plateau de Savernat I et II de 16 MW (23 décembre 2016 et 21 mars 2017); Au Canada, sites éoliens Port Ryerse de 10 MW en Ontario (9 décembre 2016), Oldman de 4 MW en Alberta (15 décembre 2016) et NRWF de 230 MW en Ontario (18 janvier 2017).

## Produits de la vente d'énergie

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2017 par rapport à la période correspondante de 2016, les produits générés par la vente d'énergie ont augmenté de 40 M\$ ou de 23 % pour atteindre 211 M\$. Comme l'indique le tableau précédent, cette croissance est attribuable à la hausse de 46 M\$ des produits résultant en majeure partie de l'acquisition du site NRWF au début de 2017 et de la mise en service de sites éoliens après le 30 juin 2016. Dans une moindre mesure, les prix de ventes ont eu un effet favorable, de l'ordre de 2 M\$.

La combinaison de ces facteurs a largement pallié l'effet de volume défavorable de 5 M\$, principalement enregistré au cours du premier trimestre par le secteur éolien en France en raison de conditions de vent sous la normale, alors qu'elles avaient été exceptionnelles un an plus tôt. Cet effet défavorable a été compensé partiellement au deuxième trimestre par la contribution des centrales hydroélectriques du Nord-Est des États-Unis qui ont connu des conditions hydrauliques supérieures à 2016. L'effet des taux de change a également eu une incidence négative, soit 4 M\$ principalement attribuable à la hausse de la valeur du dollar canadien par rapport à l'euro.

Au total, Boralex a produit 1 653 GWh d'électricité au cours des six premiers mois de 2017 (excluant sa quote-part de la production des Coentreprises), comparativement à 1 387 GWh pour la même période de 2016, une augmentation de 19 %. Excluant la contribution des sites acquis ou mis en service après le deuxième trimestre de 2016, la production des sites existants a diminué de 2 %, compte tenu des facteurs décrits précédemment.

## BAIIA(A) et marge de BAIIA(A)

Pour les six premiers mois de l'exercice, le BAllA(A) consolidé s'élève à 144 M\$, en hausse de 26 M\$ ou 22 % par rapport à la même période de 2016, tandis que la marge de BAllA(A) en pourcentage des produits a peu varié, s'établissant à 68 % comparativement à 69 % en 2016.

La hausse du BAIIA (A) est en majeure partie attribuable au BAIIA (A) additionnel de 37 M\$ découlant de l'augmentation de la base opérationnelle après le 30 juin 2016. S'y ajoute l'effet favorable sur le plan des prix de ventes et de la quotepart de Boralex dans les Coentreprises.

Combinées, ces hausses ont largement compensé l'effet défavorable de 6 M\$ au chapitre du volume de production, en grande partie attribuable aux sites éoliens français. Au nombre des autres éléments qui ont une incidence négative sur le BAllA(A), mentionnons l'effet des taux de change pour 3 M\$, la hausse des frais de développement et de prospection pour 1 M\$, en raison de l'intensification des efforts à ce chapitre en France et au Canada. Également, s'ajoute les frais de démobilisation et de sécurisation du chantier suite à l'interruption temporaire de la construction du projet des Moulins du Lohan pour 1 M\$ et l'effet d'éléments de natures diverses, pour 3 M\$, tel que par exemple l'augmentation de la charge des salaires d'opérations et d'administration suite à la croissance de la Société.

#### **Amortissement**

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2017, la dépense d'amortissement a augmenté de 24 M\$ par rapport à la même période de 2016, pour atteindre 82 M\$. L'acquisition du site NRWF et les mises en service de sites éoliens depuis la fin du premier semestre 2016 expliquent 25 M\$ de la variation, diminuée par un effet de change favorable de 1 M\$.

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

Au cours des six premiers mois de 2017, les charges financières ont augmenté de 12 M\$ par rapport à la même période de 2016, pour atteindre 48 M\$. Cette augmentation est notamment attribuable aux nouveaux financements mis en place et aux dettes prises en charge par la Société, dont celles du site NRWF.

Pour le premier semestre 2017, Boralex a enregistré un gain de change de 1 M\$, contre une perte de 1 M\$ un an plus tôt, soit une variation favorable de 2 M\$.

Par ailleurs, la Société a comptabilisé une perte nette sur instruments financiers négligeable, ce qui constitue une nette amélioration par rapport à une perte nette de 3 M\$ au premier semestre 2016. Le poste Perte nette (Gain net) sur instruments financiers de 2016 inclut des montants liés au changement de juste valeur de certains instruments financiers non désignés en comptabilité de couverture et la portion inefficace de certains instruments financiers désignés et ne représente pas un déboursé pour la Société durant cette période. Bien que tous les instruments financiers utilisés par Boralex soient hautement efficaces, ils comportent toujours une faible portion d'inefficacité.

#### Résultat net

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2017, Boralex déclare un résultat net de 9 M\$ contre 16 M\$ pour la période correspondante de 2106. Le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex est de 15 M\$ ou 0,20 \$ par action (de base et dilué), un résultat net légèrement supérieur aux 14 M\$ ou 0,20 \$ par action (de base et dilué) du premier semestre 2016.

## Revue des secteurs d'activité

### Éolien

De loin le principal secteur d'activité et pôle de croissance de la Société, le secteur éolien a généré 66 % du volume de production, 73 % des produits et 77 % du BAIIA(A) consolidé (excluant corporatif et éliminations) de Boralex au deuxième trimestre 2017 et ce, sans même tenir compte de l'importante contribution des Coentreprises. À l'instar des trimestres et exercices précédents, Boralex doit en majeure partie au secteur éolien la croissance de ses résultats d'exploitation. Cette performance témoigne du bienfondé de sa stratégie d'expansion, 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 et au Canada.

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

	Périodes de tro	Périodes de trois mois close les		ix mois close les
	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
	(en millions de \$)	(en millions de \$)	(en millions de \$)	(en millions de \$)
30 JUIN 2016	46	35	124	106
Acquisitions/Mises en service(1)	22	17	46	37
Volume	(1)	(1)	(11)	(11)
Effet des taux de change	_	_	(3)	(3)
Quote-part des Coentreprises	_	1	_	1
Autres	1	1	(1)	_
Variation	22	18	31	24
30 JUIN 2017	68	53	155	130

<sup>(1)</sup> Ajout de 274 MW en 2016 et 2017 : En France, sites éoliens Touvent de 14 MW (1er août 2016) et Plateau de Savernat I et II de 16 MW (23 décembre 2016 et 21 mars 2017) ; Au Canada, sites éoliens Port Ryerse de 10 MW en Ontario (9 décembre 2016), Oldman de 4 MW en Alberta (15 décembre 2016) et NRWF de 230 MW en Ontario (18 janvier 2017).

## Résultats d'exploitation pour la période de trois mois

#### **Production**

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2017, le secteur éolien a vu sa production d'électricité augmenter de 37 % pour atteindre 488 GWh par rapport à 356 GWh un an plus tôt (excluant l'apport des Coentreprises). Cette hausse s'explique par la contribution des six sites totalisant 274 MW acquis et mis en service au Canada et en France en 2016 et au début de 2017. Toutefois, le volume de production des sites existants a dans l'ensemble reculé de 2 %, la bonne performance des sites canadiens n'ayant pas été suffisante pour compenser l'impact des conditions de vent défavorables qui ont prévalu du côté de la France. Rappelons qu'au deuxième trimestre les conditions climatiques sont traditionnellement moins favorables pour le secteur éolien.

Par ailleurs, soulignons que le site NRWF a fait l'objet d'une limitation de puissance imposée par l'IESO au cours du deuxième trimestre, principalement durant le mois d'avril, qui s'est traduite par un manque à gagner de 6 M\$. À la demande de l'IESO, le site pourrait devoir limiter à nouveau sa puissance d'ici la fin de l'exercice clos le 31 décembre 2017. Cette limitation de puissance a été imposée en raison de travaux d'entretien requis dans une station de transformation du réseau de transmission de Hydro One. La direction poursuit son évaluation des différentes solutions pour limiter les impacts futurs sur les résultats de la Société. Malgré cette limitation de puissance temporaire, la direction est satisfaite de l'importante contribution du site NRWF aux résultats de la période.

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

- En France, les sites éoliens ont fait face à des conditions de vent plus faibles qu'en 2016. La production a donc diminué de 7 % malgré la contribution additionnelle des sites Touvent, Plateau de Savernat I et II totalisant 30 MW, mis en service en août 2016, décembre 2016 et mars 2017 respectivement. L'apport des nouveaux sites n'a que partiellement compensé le recul de 12 % de la production des sites existants.
- Au Canada, la production du secteur éolien (excluant les Coentreprises) a plus que doublé grâce principalement à la contribution de NRWF pour la totalité du trimestre, jumelée à l'apport des sites Port Ryerse et Oldman totalisant 244 MW. Quant aux sites existants, ils ont dans l'ensemble bénéficié de meilleures conditions qu'un an plus tôt, avec une augmentation de la production de 15 %.

#### Produits de la vente d'énergie

Les produits du secteur éolien ont totalisé 68 M\$ au deuxième trimestre de 2017, en hausse de 22 M\$ ou 47 % par rapport à la même période de 2016 (excluant l'apport des Coentreprises). Comme l'indique le tableau ci-dessus, cette croissance est attribuable à la contribution des six nouveaux sites pour un total de 22 M\$.

Au deuxième trimestre 2017, sur une base géographique, 60 % des produits du secteur éolien ont été réalisés au Canada (excluant les Coentreprises) et 40 % en France, contre 38 % et 62 % respectivement à la même période l'an dernier. Ce renversement est attribuable à l'acquisition de NRWF. Abstraction faite de l'effet de change, les produits des sites français ont diminué de 7 % tandis qu'au Canada, les produits des sites éoliens ont augmenté de 132 %.

#### BAIIA(A)

Au cours du deuxième trimestre 2017, le BAIIA(A) du secteur éolien a augmenté de 18 M\$ ou 48 % pour atteindre 53 M\$ (excluant l'apport des Coentreprises). Cette augmentation est principalement le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les sites qui se sont ajoutés en 2016 et 2017 ont généré un BAIIA(A) additionnel de 17 M\$.

Sur une base géographique, le BAIIA(A) des opérations en France a diminué de 13 % en faisant abstraction de l'effet de change, tandis que celui des opérations canadiennes a fait un bond de 134 % (excluant les Coentreprises).

Quant à la marge de BAIIA(A), elle est comparable à celle du deuxième trimestre de 2016, soit à 77 %.

### Résultats d'exploitation pour la période de six mois

#### **Production**

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2017, le secteur éolien a vu sa production d'électricité augmenter de 22 % pour atteindre 1 143 GWh par rapport à 937 GWh un an plus tôt (excluant l'apport des Coentreprises). Cette hausse s'explique par la contribution des sites totalisant 274 MW acquis et mis en service au Canada et en France en 2016 et au début de 2017. Toutefois, le volume de production des sites existants a reculé de 10 %, en raison notamment d'une performance exceptionnelle au premier trimestre 2016. Au Canada, la plupart des sites ont mieux fait que l'an dernier, le recul s'est surtout fait sentir du côté des sites français qui ont notamment connu des conditions climatiques défavorables, particulièrement au cours du premier trimestre. Ajoutons qu'en général, aussi bien en Europe qu'au Canada, les sites éoliens ont maintenu de très bons taux de disponibilité de leurs équipements.

Par ailleurs, le site NRWF a fait l'objet d'une limitation de puissance au premier, puis au deuxième trimestre, ce qui s'est traduit par un manque à gagner de 8 M\$ pour l'ensemble des six premiers mois de l'exercice.

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

- En France, les sites éoliens ont fait face à des conditions de vent nettement plus faibles qu'en 2016, principalement au cours du premier trimestre. Ainsi, la production a diminué de 13 % malgré la contribution des sites Touvent et Plateau de Savernat I et II, totalisant 30 MW, mis en service en août 2016, décembre 2016 et mars 2017 respectivement. L'apport des nouveaux sites n'a que partiellement compensé le recul de 18 % de la production des sites existants.
- Au Canada, la production du secteur éolien (excluant les Coentreprises) a augmenté de 89 % grâce principalement à la contribution de NRWF pour 73 jours au premier trimestre et la totalité du deuxième trimestre, jumelée à l'apport des sites Port Ryerse et Oldman totalisant 244 MW. Pour leur part, les sites existants ont vu leur production augmenter de 6 %; la majorité des sites ayant produit davantage d'énergie qu'au cours des six premiers mois de 2016.

#### Produits de la vente d'éneraie

Les produits du secteur éolien ont totalisé 155 M\$ pour les six premiers mois de 2017, en hausse de 31 M\$ ou 26 % par rapport à la même période de 2016 (excluant l'apport des Coentreprises). Cette croissance est attribuable à la contribution de 46 M\$ des sites acquis ou mis en service depuis le 30 juin 2016, laquelle a largement compensé l'effet de volume et de taux de change défavorables de 11 M\$ et 3 M\$ respectivement, attribuables aux sites français.

Sur une base géographique, au premier semestre 2017, 56 % des produits du secteur éolien ont été réalisés au Canada (excluant les Coentreprises) et 44 % en France, contre 34 % et 66 % respectivement à la même période l'an dernier. Ce revirement est en majeure partie attribuable à l'acquisition de NRWF et, dans une moindre mesure, au fait que les conditions climatiques ont été moins favorables en France au premier semestre 2017, jumelé à un effet de change défavorable. Abstraction faite de l'effet de change, les produits des sites français ont diminué de 14 %, tandis qu'au Canada, les produits des sites éoliens ont plus que doublé.

#### BAIIA(A)

Pour les six premiers mois de 2017, le BAIIA(A) du secteur éolien est en hausse de 24 M\$ ou 22 % et s'élève à 130 M\$ (excluant l'apport des Coentreprises). Cette augmentation est principalement le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les sites qui se sont ajoutés en 2016 et 2017 ont généré un BAIIA(A) additionnel de 37 M\$, ce qui a largement compensé l'effet de volume défavorable de 11 M\$ et l'effet de change défavorable de 3 M\$ attribuables aux sites existants français.

Sur une base géographique, le BAIIA(A) des opérations en France a diminué de 19 % en euros, tandis que celui des opérations canadiennes s'est accru de 93 % (excluant les Coentreprises).

Quant à la marge de BAIIA(A), elle s'est établie à 83 %, par rapport à 86 % pour les six premiers mois de 2016.

## Hydroélectrique

Deuxième secteur en importance de Boralex, le secteur hydroélectrique a été historiquement un générateur important et fiable de profits et de flux de trésorerie pour la Société, en raison de sa longue expertise dans ce mode de production d'énergie renouvelable et de la qualité de ses actifs. Au deuxième trimestre 2017, en raison de conditions favorables aux États-Unis, ce secteur a enregistré une hausse substantielle à la fois de sa production, de ses produits de la vente d'énergie et de son BAIIA(A).

Le tableau qui suit présente les principaux écarts des produits de la vente d'énergie et du BAIIA(A) :

	Périodes de trois mois close les		Périodes de six mois close les		
	Produits de la vente d'énergie			BAIIA(A)	
	(en millions de \$)	(en millions de \$)	(en millions de \$)	(en millions de \$)	
30 JUIN 2016	15	11	32	24	
Volume	4	4	4	4	
Autres	_	_	1	_	
Variation	4	4	5	4	
30 JUIN 2017	19	15	37	28	

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	Réel			ation
PRODUCTION HYDROÉLECTRIQUE (GWh)	2017	2016	Moyenne historique <sup>(1)</sup>	vs 2016	vs moyenne historique
Canada	87	108	95	- 19 %	- 9 %
États-Unis	144	83	116	+ 74 %	+ 25 %
	231	191	211	+ 21 %	+ 10 %

		Périodes de six mois closes les 30 juin Réel Variation			
	Ré				
PRODUCTION HYDROÉLECTRIQUE (GWh)	2017	2016	Moyenne historique <sup>(1)</sup>	vs 2016	vs moyenne historique
Canada	137	156	141	- 12 %	- 2 %
États-Unis	267	206	224	+ 29 %	+ 19 %
	404	362	365	+ 12 %	+ 11 %

<sup>(1)</sup> 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 pour la période de trois mois

#### **Production**

Au deuxième trimestre 2017, la production du secteur hydroélectrique a augmenté de façon sensible pour atteindre 231 GWh comparativement à 191 GWh un an plus tôt, une hausse de 21 %. Cette hausse est principalement attribuable à la bonne performance des centrales américaines qui ont vu leur production augmenter de 74 %, compte tenu d'une meilleure hydraulicité que l'année précédente, ce qui a largement compensé le recul de 19 % de la production des centrales canadiennes.

Ainsi, la production du secteur hydroélectrique pour le deuxième trimestre 2017 est supérieure à la moyenne historique de 211 GWh pour un trimestre, soit un écart favorable de 10 %.

#### Produits de la vente d'énergie

Pour le trimestre clos le 30 juin 2017, le secteur hydroélectrique a réalisé des produits de 19 M\$, en hausse de 4 M\$ ou 28 % par rapport à la même période un an plus tôt. Cette augmentation est principalement attribuable à la bonne performance des centrales américaines qui ont bénéficié d'une meilleure hydraulicité qu'en 2016. Plus spécifiquement, les centrales américaines ont enregistrés des produits en hausse de 80 %, ce qui a largement compensé le recul de 16 % du côté des centrales canadiennes.

#### BAIIA(A)

Par conséquent, le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a augmenté de 40 % pour atteindre 15 M\$ au deuxième trimestre 2017, comparativement à 11 M\$ pour la même période de 2016. Cette hausse est attribuable aux mêmes facteurs qui ont eu un effet favorable sur les produits. Ainsi, le BAIIA(A) des centrales américaines a plus que doublé tandis que celui des centrales canadiennes reculait de 19 %.

Quant à la marge de BAIIA(A) du secteur hydroélectrique, elle s'est établie à 78 % au deuxième trimestre 2017, comparativement à 72 % pour la même période de 2016.

## Résultats d'exploitation pour la période de six mois

#### **Production**

Pour les six premiers mois de 2017, la production du secteur hydroélectrique a augmenté de façon sensible pour atteindre 404 GWh contre 362 GWh un an plus tôt, une hausse de 12 %. Cette hausse est principalement attribuable à la bonne performance des centrales américaines au deuxième trimestre, puisque la production avait été stable au premier trimestre par rapport à l'an dernier. Pour l'ensemble du premier semestre par rapport à l'an dernier, les centrales américaines affichent une hausse de leur production de 29 %, ce qui a pallié le recul de 12 % de la production des centrales canadiennes.

La production du secteur hydroélectrique pour les six premiers mois de 2017 est supérieure à la moyenne historique de 365 GWh, soit un écart favorable de 11 %.

#### Produits de la vente d'énergie

Pour le semestre clos le 30 juin 2017, le secteur hydroélectrique a réalisé des produits de 37 M\$, en hausse de 5 M\$ ou 14 % par rapport à la même période un an plus tôt. Cette augmentation est principalement attribuable à la bonne performance des centrales américaines qui ont bénéficié d'une meilleure hydraulicité qu'en 2016. Plus spécifiquement, les centrales américaines ont enregistrés des produits en hausse de 28 %, ce qui a largement compensé le recul de 6 % du côté des centrales canadiennes.

#### BAIIA(A)

Par conséquent, le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a augmenté de 21 % pour atteindre 28 M\$ pour les six premiers mois de 2017, contre 24 M\$ un an plus tôt. Cette hausse est attribuable aux mêmes facteurs qui ont eu un effet favorable sur les produits. Ainsi, le BAIIA(A) des centrales américaines a augmenté de 39 % tandis que celui des centrales canadiennes reculait de 5 %.

Quant à la marge de BAIIA(A) du secteur hydroélectrique, elle s'est établie à 78 % pour les six premiers mois de 2017, contre 74 % pour la même période de 2016.

## Thermique et solaire

La direction est satisfaite de la performance de ces deux secteurs dont la production d'électricité a été relativement stable par rapport au même trimestre de l'an dernier. Ils ont également affiché peu de variations de leurs produits de la vente d'énergie et ont maintenu un niveau de BAIIA (A) comparable à celui de la même période en 2016, mis à part le secteur thermique qui a amélioré sa rentabilité au cours du premier et du deuxième trimestre de 2017.

## Situation de trésorerie

L'évolution de la situation de trésorerie entre le 31 décembre 2016 et le 30 juin 2017 reflète principalement l'impact de l'acquisition du site éolien NRWF close le 18 janvier 2017. La contrepartie en espèces de 230 M\$ versée pour cette transaction, a été payée en partie à même le produit d'émission de reçus de souscription de 170 M\$, nets des frais de transaction, qui avait été placé à cette fin dans l'encaisse affectée en décembre 2016, et en partie par le recours à sa facilité de crédit rotatif qui a été augmentée de 100 M\$ en marge de l'acquisition. En outre, Boralex a investi 89 M\$ en espèces au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2017 dans la poursuite de ses divers autres projets d'expansion et de développement. Au total, les financements tirés de 109 M\$ mis en place au cours des deux derniers exercices, jumelés à sa marge brute d'autofinancement de 44 M\$, ont pourvu la Société d'un appui additionnel pour soutenir sa stratégie de développement, conserver une situation financière saine et poursuivre sa politique de dividende, les versements trimestriels ayant été de 0,15 \$ par action les 15 mars et 15 juin 2017.

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016
Marge brute d'autofinancement(1)	44	27	102	87
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(6)	2	(9)	18
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	38	29	93	105
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(88)	13	(209)	(8)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	68	(38)	127	(51)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	2	(1)	2	(3)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	20	3	13	43
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	113	142	113	142

<sup>(1)</sup> Se référer à la section Mesures non conformes aux IFRS.

# Analyse des flux de trésorerie pour la période de trois mois close le 30 juin 2017

## Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2017, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 44 M\$, par rapport à 27 M\$ à la même période en 2016. Abstraction faite des éléments hors caisse des résultats nets des deux périodes, cette augmentation résulte en majeure partie de la hausse de 18 M\$ du BAllA(A), tel que commentée précédemment, combinée à une baisse des paiements d'impôts de 1 M\$. Les variations ont été compensées partiellement par l'augmentation de 5 M\$ des intérêts payés.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation fait état de l'utilisation de fonds au deuxième trimestre de 2017 de 6 M\$ qui s'explique principalement par une diminution des Fournisseurs et autres créditeurs de 20 M\$ dû aux paiements liés à l'aménagement et la construction des sites de production compensés partiellement par la diminution des Clients et autres débiteurs de 11 M\$ liés à la saisonnalité des activités de l'entité, et par la diminution des Autres actifs courants de 3 M\$.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 38 M\$ au deuxième trimestre 2017, par rapport à 29 M\$ à la même période un an plus tôt.

#### Activités d'investissement

Les activités d'investissement ont nécessité des fonds de 88 M\$ au deuxième trimestre de 2017, alors qu'elles avaient généré 13 M\$ un an plus tôt.

Au cours du trimestre, Boralex a notamment déboursé 22 M\$ en contreparties conditionnelles dans le cadre de projets d'Écotera. Les sommes versées se rapportent principalement au site éolien Chemin de Grès. Elle a également investi des fonds de 67 M\$ en nouvelles immobilisations, dont :

- un montant de 54 M\$ dans le secteur éolien, dont 53 M\$ pour la construction des divers sites en voie d'aménagement en Europe et au Canada;
- un montant de 10 M\$ dans le secteur hydroélectrique, en majeure partie pour la construction de la centrale Yellow Falls en Ontario (Canada).

#### Activités de financement

Les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 68 M\$ au deuxième trimestre 2017.

#### Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours du deuxième trimestre de 2017, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 109 M\$ (net des frais de financement), dont :

- un montant de 53 M\$ tiré sur la facilité de crédit rotatif de Boralex;
- un montant de 45 M\$ sur les financements en place pour les sites Plateau de Savernat, Mont de Bagny, Artois et Voie des Monts en France ;
- un montant de 9 M\$ pour l'avancement de la centrale hydroélectrique canadienne de Yellow Falls, auquel s'ajoutent 2 M\$ tirés sur le financement du projet NRWF.

À l'inverse, la Société a remboursé 27 M\$ de sa dette existante liée à ses divers sites en exploitation.

#### Dividendes et autres

Au deuxième trimestre de 2017, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 11 M\$ (0,15 \$ par action), contre 9 M\$ (0,14 \$ par action) au deuxième trimestre 2016. Rappelons que le dividende a été majoré de 7,1 % le 8 décembre 2016.

La Société a également versé 4 M\$ aux actionnaires sans contrôle. À l'inverse, elle a encaissé la somme de 1 M\$ lors de l'exercice d'options d'achat d'actions.

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

L'ensemble des mouvements de trésorerie du dernier trimestre ont résulté en une augmentation de 20 M\$ ce qui porte le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au 30 juin 2017 à 113 M\$, contre 142 M\$ au 30 juin 2016.

# Analyse des flux de trésorerie pour la période de six mois close le 30 juin 2017

## Activités d'exploitation

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2017, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 102 M\$, par rapport à 87 M\$ pour la même période de 2016, une hausse de 15 M\$. Abstraction faite des éléments hors caisse des résultats nets des deux périodes, cette augmentation résulte principalement de la hausse de 25 M\$ du BAllA(A), tel que commentée précédemment et compensée partiellement par l'augmentation des paiements des charges financières de 12 M\$.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation fait état de l'utilisation de liquidités pour la somme de 9 M\$ au cours des six premiers mois de 2017, comparativement à la génération de 18 M\$ un an plus tôt. L'utilisation de fonds au premier semestre de 2017 s'explique principalement par une diminution des Fournisseurs et autres créditeurs de 24 M\$ dû aux paiements liés à l'aménagement et la construction des sites de production compensés partiellement par la diminution des Clients et autres débiteurs de 13 M\$ liés à la saisonnalité des activités de l'entité, et par la diminution des Autres actifs courants de 2 M\$.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 93 M\$ pour les six premiers mois de 2017, contre 105 M\$ à la même période de 2016.

#### Activités d'investissement

Au cours du premier semestre 2017, les activités d'investissements ont nécessité des fonds de 209 M\$, comparativement à 8 M\$ un an plus tôt.

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

Rappelons que pour financer en partie la contrepartie en espèces de la transaction, Boralex a procédé au placement de reçus de souscription de 173 M\$ en date du 23 décembre 2016, dont le produit net des frais de transaction de 166 M\$ avait été placé dans l'encaisse affectée en prévision de la clôture de la transaction. Celui-ci a été utilisé comme prévu le 18 janvier 2017.

En plus de cette acquisition, Boralex a déboursé 22 M\$ en contreparties conditionnelles tel que discuté dans la section précédente, de même qu'elle a investi des fonds de 124 M\$ en nouvelles immobilisations, dont :

- un montant de 99 M\$ dans le secteur éolien, y compris 98 M\$ pour la construction des divers sites en voie d'aménagement en Europe et au Canada;
- un montant de 20 M\$ dans le secteur hydroélectrique, en majeure partie pour la construction de la centrale Yellow Falls en Ontario (Canada) et de la centrale de Buckingham au Québec (Canada).

#### Activités de financement

Les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 127 M\$ au cours des six premiers mois de 2017.

#### Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours du premier semestre 2017, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 246 M\$ (net des frais de financement de 2 M\$), dont :

- un montant de 135 M\$ tiré sur la facilité de crédit rotatif de Boralex afin, principalement, de financer la contrepartie en espèces nécessaire pour l'acquisition de NRWF;
- Boralex a financé le projet éolien Port Ryerse au Canada pour un montant de 31 M\$ et 100 % de ce montant était tiré au 30 juin 2017, auquel s'ajoute un montant de 9 M\$ pour le site NRWF;
- un montant de 22 M\$ a été tiré en 2017 pour l'avancement de la centrale hydroélectrique canadienne de Yellow Falls;
- un montant de 51 M\$ sur les financements en place pour les sites éoliens français Plateau de Savernat I et II, Mont de Bagny, Artois, Voie des Monts et Touvent.

À l'inverse, la Société a remboursé 90 M\$ de sa dette existante liée à ses divers sites en exploitation.

#### Refinancement du crédit rotatif

Le 18 janvier 2017, en marge de l'annonce de l'acquisition de la participation d'Enercon dans le site éolien NRWF, Boralex a obtenu que la facilité de crédit rotatif soit augmentée de 100 M\$, portant ainsi son montant autorisé à 460 M\$. Cette transaction, qui permet à la Société de maintenir une importante marge de manœuvre financière, reflète la croissance prononcée et soutenue que la Société affiche depuis plusieurs années et témoigne de sa crédibilité auprès des milieux financiers.

#### **Dividendes**

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2017, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 23 M\$ (0,15 \$ par action et par trimestre), contre 18 M\$ pour la même période de 2016, soit l'équivalent de 0,13 \$ par action au premier trimestre et 0,14 \$ par action au deuxième trimestre pour la même période de 2016.

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

L'ensemble des mouvements de trésorerie des six premiers mois de 2017 a donné lieu à une hausse de 13 M\$ ce qui porte le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au 30 juin 2017 à 113 M\$, comparativement à 100 M\$ au 31 décembre 2016.

## Situation financière

L'acquisition du site NRWF le 18 janvier 2017 explique la majeure partie des variations des postes de la situation financière de Boralex entre le 31 décembre 2016 et le 30 juin 2017, aussi bien à court terme qu'à long terme.

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

	Au 30 juin	Au 30	juin	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens)	2017	20	17	2016
		NRWF	Excluant NRWF	
ACTIF				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	113	2	111	100
Encaisse affectée	42	10	32	193
Divers actifs courants	103	23	80	96
ACTIFS COURANTS	258	35	223	389
Immobilisations corporelles	2 567	789	1 778	1 668
Immobilisations incorporelles	623	173	450	426
Goodwill	186	59	127	124
Participations dans les Coentreprises	26	_	26	22
Divers actifs non courants	99	27	72	73
ACTIFS NON COURANTS	3 501	1 048	2 453	2 313
TOTAL DE L'ACTIF	3 759	1 083	2 676	2 702
PASSIF				
PASSIFS COURANTS	318	48	270	452
Emprunts non courants	2 378	785	1 593	1 439
Débentures convertibles	136	_	136	135
Divers passifs non courants	215	48	167	162
PASSIFS NON COURANTS	2 729	833	1 896	1 736
TOTAL DU PASSIF	3 047	881	2 166	2 188
CAPITAUX PROPRES				
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	712	202	510	514
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	3 759	1 083	2 676	2 702

Les analyses suivantes excluent pour la majorité l'impact de l'ajout de NRWF puisqu'il constitue l'explication principale de leur variation.

#### Actif

L'actif total de Boralex s'élève à 3,8 G\$ en date du 30 juin 2017 et de 2,7 G\$ en excluant NRWF. La diminution de 26 M\$ résulte des éléments suivants :

- Les Actifs courants ont diminué de 166 M\$ à la suite notamment de l'utilisation de la tranche de 170 M\$ de l'encaisse affectée qui était destinée à l'acquisition de NRWF, close le 18 janvier 2017. Également, les Divers actifs courants ont diminué de 16 M\$, plus précisément au niveau des Clients et autres débiteurs. Cette diminution est liée principalement au cycle saisonnier d'encaissement des activités de la Société.
- À l'inverse, les Actifs non courants ont augmenté de 140 M\$, en raison des principales variations suivantes :
  - Une hausse de 110 M\$ de la valeur des immobilisations corporelles (nette de l'amortissement de la période), due à la construction et à des projets du chemin de croissance, principalement Moulins du Lohan, Chemin de Grès, Plateau de Savernat I et II, Artois, Mont de Bagny en France, ainsi que Yellow Falls et Moose Lake au Canada.
  - Une hausse de 24 M\$ de la valeur des contrats de vente d'énergie, principalement à la suite du paiement de 22 M\$ en contreparties conditionnelles dans le cadre de projets d'Écotera tel que Chemin de Grès.

#### Passifs courants

Les Passifs courants s'établissaient au 30 juin 2017 à 318 M\$ et à 270 M\$ en excluant NRWF, par rapport à 452 M\$ au 31 décembre 2016. Cette diminution de 182 M\$ découle principalement de l'élimination, au titre de passif, du produit brut de 173 M\$ de l'émission de reçus de souscription de décembre 2016. Ce passif a été converti en capital-actions en date du 18 janvier 2017.

#### Fonds de roulement

Au 30 juin 2017, le fonds de roulement de Boralex demeure :

- déficitaire de 60 M\$ pour un coefficient de 0,81:1, en incluant NRWF (0,86:1 au 31 décembre 2016).
- Déficitaire de 47 M\$ pour un coefficient de 0,83 :1, en excluant NRWF (0,86:1 au 31 décembre 2016).

Notons que le déficit du fonds de roulement s'explique en partie par l'excédent de 46 M\$ des Autres passifs financiers courants sur les Autres actifs financiers courants en date du 30 juin 2017 (46 M\$ au 31 décembre 2016), lesquels sont essentiellement composés de la juste valeur d'instruments financiers. Bien qu'ils aient une échéance à court terme, Boralex à l'intention de demander une extension de ces instruments financiers, car ceux-ci continuent d'être efficaces pour gérer le risque de taux d'intérêt de projets dont le financement est attendu dans la prochaine année.

Rappelons qu'à la suite du placement de reçus de souscription clos le 23 décembre 2016, outre le produit net de 170 M\$ du placement dans l'encaisse affectée, un montant de 173 M\$ a été inscrit temporairement à titre de passif courant en prévision de la clôture de l'acquisition de NRWF au 31 décembre 2016. Excluant ce dernier élément, la situation du fonds de roulement de Boralex :

- est un déficit de 14 M\$ (14 M\$ au 31 décembre 2016) pour un coefficient de 0,95:1 au 30 juin 2017 et au 31 décembre 2016, en incluant NRWF.
- est un déficit de 1 M\$ (14 M\$ au 31 décembre 2016) pour un coefficient de 1,00:1 au 30 juin 2017 et au 31 décembre 2016, en excluant NRWF.

#### Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* s'est accru de 160 M\$, en raison essentiellement d'une augmentation (nette des remboursements de la période) de 154 M\$ des nouveaux *Emprunts non courants* tels que Port Ryerse et des tirages sur l'emprunt obtenu en décembre 2016 de Yellow Falls, de Mont de Bagny, Artois, Voie des Monts ainsi que des tirages sur le crédit rotatif de Boralex pour mener à bien les divers projets en cours de la Société.

Sur une base géographique, au 30 juin 2017, 62 % des emprunts non courants de la Société étaient au Canada, 35 % en France et 3 % aux États-Unis (par rapport à 42 %, 53 % et 5 % respectivement en date du 31 décembre 2016).

De plus, au 30 juin 2017, Boralex détenait un montant de 51 M\$ de dette contractée, mais non encore tirée, ainsi que 86 M\$ de crédit rotatif. Un montant total de 40 M\$ serait aussi disponible sur la facilité de lettres de crédit.

## Capitaux propres

Le total des capitaux propres a augmenté de 198 M\$ au cours du premier semestre 2017, pour s'établir à 712 M\$ au 30 juin 2017. Cette hausse s'explique principalement par la conversion en capital-actions du produit net de 170 M\$ (net des frais reliés à l'émission et des impôts) du placement de reçus de souscription, en date du 18 janvier 2017, ainsi que par la contribution des Six Nations au projet NRWF d'un montant de 28 M\$. Elle tient également compte du résultat net enregistré pour les six premiers mois de l'exercice, net du versement de dividendes.

#### Coefficients d'endettement

L'endettement net, tel que défini à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS, s'établissait à 2,4 G\$ au 30 juin 2017, comparativement à 1,4 G\$ au 31 décembre 2016.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, tel que défini à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS, est passé de 50 % au 31 décembre 2016 à 56 % au 30 juin 2017.

### Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 30 juin 2017, le capital-actions de Boralex consistait en 75 875 372 actions de catégorie A émises et en circulation (65 365 911 au 31 décembre 2016) en raison des émissions d'actions suivantes:

- 10 361 500 nouvelles actions émises dans le cadre du placement public réalisé en janvier 2017 dans la foulée de l'acquisition de NRWF, tel que décrit précédemment;
- 147 961 actions émises suite à l'exercice d'options d'achat d'actions détenues par les dirigeants.

Au 30 juin 2017, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 1 031 767, dont 890 766 pouvant être levées.

Au 30 juin 2017, Boralex avait 1 437 500 débentures convertibles émises et en circulation (1 437 500 au 31 décembre 2016).

Entre le 1<sup>er</sup> juillet et le 8 août 2017, aucune nouvelle action n'a été émises dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions et 510 nouvelles actions ont été émises dans le cadre de conversion de débentures.

## Opérations entre apparentés

La Société détient une entente de gestion avec R.S.P. Énergie inc., une entité dont deux des trois actionnaires sont Richard et Patrick Lemaire, administrateurs de la Société. Pour la période de six mois close le 30 juin 2017, les produits provenant de cette entente ne sont pas significatifs.

## **Opérations avec les Coentreprises**

#### Coentreprise phase I

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2017, la Coentreprise phase I a réalisé un résultat net de 9 M\$ (8 M\$ en 2016), la quote-part de Boralex étant de 4 M\$ (4 M\$ en 2016). Par ailleurs, l'amortissement de la perte latente sur les instruments financiers a généré une dépense de 1 M\$ (1 M\$ en 2016). Par conséquent, au cours de la période, la Quote-part des profits de la Coentreprise phase I est de 3 M\$ (3 M\$ en 2016).

De plus, au cours de la période de six mois close le 30 juin 2017, Boralex a refacturé un montant non significatif pour les salaires, frais de gestion et autres frais à cette coentreprise dans le cadre de l'exploitation du parc éolien (également non significatif en 2016).

#### Coentreprise phase II

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2017, la Coentreprise phase II a réalisé un résultat net de 2 M\$ (1 M\$ en 2016), la quote-part de Boralex étant de 1 M\$ (non significatif en 2016).

## Participations dans les Coentreprises

En juin 2011 et en mai 2013, Boralex et son partenaire à parts égales dans le développement des deux premières phases de 272 MW et 68 MW respectivement des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, au Québec, ont créé les Coentreprises. Chaque partenaire détient une participation de 50 %. En vertu des normes IFRS, l'investissement de la Société dans les Coentreprises apparaît à la ligne Participations dans les Coentreprises de l'état consolidé de la situation financière et les participations de la Société dans les résultats des Coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et apparaissent sur une ligne distincte intitulée Quote-part des profits (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. Les résultats des Coentreprises y sont traités comme s'ils étaient consolidés proportionnellement plutôt que d'être comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence requise par les IFRS. Dans la méthode de consolidation proportionnelle, qui n'est 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, qui concerne uniquement les secteurs consolidé et éolien, vise à faciliter la compréhension des investisseurs quant aux retombées concrètes des décisions stratégiques et opérationnelles prises par la Société. Cependant, l'analyse de résultats d'exploitation trimestriels et semestriels du secteur éolien en vertu de la méthode de consolidation proportionnelle n'est pas présentée dans cette section car les écarts relevés sont expliqués par les mêmes éléments que ceux présentés dans la section IFRS.

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

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

# Faits saillants financiers

	Périodes de closes les		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2017	2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	607	468	1 416	1 201
Centrales hydroélectriques	231	191	404	362
Centrales thermiques	18	12	95	77
Sites solaires	7	7	11	11
	863	678	1 926	1 651
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE	0.1	EO	104	1.50
Sites éoliens	81 19	58 15	184 37	152 32
Centrales hydroélectriques  Centrales thermiques	3	2	16	12
Sites solaires	2	2	3	3
31163 30101163	105	77	240	199
BAIIA(A)	100	,,	240	177
Sites éoliens	62	45	150	125
Centrales hydroélectriques	15	11	28	24
Centrales thermiques	(1)	(1)	5	3
Sites solaires	1	1	2	2
	77	56	185	154
Corporatif et éliminations	(10)	(8)	(20)	(16)
	67	48	165	138
RÉSULTAT NET	(7)	(7)	9	16
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(2)	(7)	15	14
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,02) \$	(0,11) \$	0,20 \$	0,20 \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	43	33	105	115
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	46	28	114	98
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	11	9	23	18
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,15 \$	0,14 \$	0,30 \$	0,27 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	75 874 562	65 200 423	74 955 352	65 116 534

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

	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	168	302
Immobilisations corporelles	2 941	2 053
Total de l'actif	4 128	3 084
Reçus de souscription	_	173
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	2 828	1 865
Composante passif des débentures convertibles	136	135
Total du passif	3 416	2 570
Total des capitaux propres	712	514
Coefficient d'endettement net, au marché	59 %	56 %

# Analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 30 juin 2017

#### Consolidé

Pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2017, les écarts entre les résultats financiers calculés en vertu de la méthode de consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises, par rapport à la méthode IFRS de la mise en équivalence, concernent principalement le volume de production, les produits, le BAIIA(A) et la marge brute d'autofinancement de Boralex. Ils n'ont pas d'effet sur le résultat net, ni sur le résultat par action.

Le tableau suivant présente les principales variations des produits de la vente d'énergie et du BAIIA(A) pour la période de trois mois close le 30 juin 2017. L'effet de la consolidation proportionnelle est principalement observable en ce qui concerne le poste Volume et de ses répercussions sur les produits et le BAIIA(A), ainsi que dans l'élimination du poste Quote-part des Coentreprises:

	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)	
	(en millions de \$)	(en millions de \$)	
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	77	48	
Acquisitions/Mises en service(1)	22	17	
Volume	5	5	
Effet des taux de change	1	_	
Interruption temporaire - Moulins du Lohan	_	(1)	
Autres	_	(2)	
Variation	28	19	
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2017	105	67	

<sup>(1)</sup> Ajout de 274 MW en 2016 et 2017 : En France, sites éoliens Touvent de 14 MW (1er août 2016) et Plateau de Savernat I et II de 16 MW (23 décembre 2016 et 21 mars 2017) ; Au Canada, sites éoliens Port Ryerse de 10 MW en Ontario (9 décembre 2016), Oldman de 4 MW en Alberta (15 décembre 2016) et NRWF de 230 MW en Ontario (18 janvier 2017).

## Résultat d'exploitation de la période de trois mois

#### **Production**

Les Coentreprises phase I et phase II ont légèrement augmenté leur production au deuxième trimestre de l'exercice 2017 par rapport au même trimestre de 2016, en raison de conditions de vents favorables et d'un excellent taux de disponibilité de leurs équipements. Pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2017, la part de 50 % de Boralex dans la production des Coentreprises a ainsi été de 119 GWh par rapport à 112 GWh un an plus tôt.

La consolidation proportionnelle de la production des Coentreprises au deuxième trimestre de 2017 représente un ajout de 16 % par rapport à la production trimestrielle totale de Boralex calculée selon les IFRS.

#### Produits de la vente d'énergie

Comme l'indique le tableau ci-dessus, les produits de Boralex ont totalisé 105 M\$ selon la méthode de consolidation proportionnelle, ce qui représente une hausse de 36 % (par rapport à 41 % selon les IFRS) par rapport au deuxième trimestre 2016. Comme décrit à la section principale du présent rapport, la hausse des produits consolidés de Boralex au cours du deuxième trimestre comparativement à la même période de l'année précédente est principalement attribuable à l'ajout de 274 MW à la base opérationnelle de Boralex de même qu'à la meilleure performance des centrales hydroélectriques américaines par rapport au deuxième trimestre de l'an dernier. Ces deux éléments ont largement compensé le recul de la production des centrales hydroélectriques canadiennes et des sites éoliens français.

La part des produits des Coentreprises attribuée à Boralex s'élève à 13 M\$ au deuxième trimestre 2017, comparativement à 12 M\$ pour la même période de 2016. La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises au deuxième trimestre de 2017 représente donc un apport additionnel de 14 % par rapport aux produits consolidés calculés selon les IFRS.

#### BAIIA(A)

		Périodes de trois mois closes les 30 juin		
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016		
BAIIA(A) (IFRS)	57	38		
Moins : Quote-part des pertes des Coentreprises phases I et II	_	(1)		
Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	10	9		
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	67	48		

Au deuxième trimestre de 2017, la part du BAIIA(A) des Coentreprises attribuée à Boralex selon la consolidation proportionnelle était de 10 M\$, comparativement à 9 M\$ un an plus tôt.

Selon la méthode de consolidation proportionnelle, comme l'indique le premier tableau de cette rubrique, le BAIIA (A) de Boralex a augmenté de 19 M\$ ou de 39 % (hausse de 52 % selon les IFRS) par rapport au deuxième trimestre de 2016, pour atteindre 67 M\$. La marge de BAIIA(A) consolidée est ainsi passée de 63 % en 2016 à 64 % en 2017 (comparativement à 62 % pour 2017 et 58 % pour 2016 selon les IFRS). Conformément aux principaux facteurs énumérés au tableau et commentés en détail dans la rubrique Analyse d'exploitation de la période de trois mois close le 30 juin 2017 de la section IFRS du présent rapport, la hausse du BAIIA(A) provient en majeure partie de l'apport des nouveaux sites acquis ou mis en service en 2016 et 2017 ainsi que de la meilleure performance des centrales hydroélectriques américaines au cours du deuxième trimestre 2017, par rapport à l'an dernier.

#### Résultat net

La consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises n'a eu aucun effet sur le résultat net et le résultat par action. Ainsi, selon la consolidation proportionnelle tout comme c'est le cas selon les IFRS, Boralex affiche une pette nette attribuable aux actionnaires de 2 M\$ ou 0,02 \$ par action (de base et dilué) pour la période de trois mois close le 30 juin 2017.

# Analyse des résultats d'exploitation pour la période de six mois close le 30 juin 2017

#### Consolidé

Pour les six premiers mois de 2017, les écarts entre les résultats calculés selon la méthode de consolidation proportionnelle et ceux obtenus par la méthode IFRS de la mise en équivalence, sont notables essentiellement en ce qui concerne la production, les produits, le BAIIA(A) et la marge brute d'autofinancement de Boralex.

Le tableau ci-dessous présente les principaux écarts des produits de la vente d'énergie et du BAIIA(A) pour la période de six mois close le 30 juin 2017. La consolidation proportionnelle a surtout une incidence sur le plan du *Volume* et de ses répercussions sur les produits et le BAIIA(A):

	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
	(en millions de \$)	(en millions de \$)
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2016	199	138
Acquisitions/Mises en service(1)	46	37
Prix	2	2
Volume	(4)	(5)
Effet des taux de change	(4)	(3)
Développement - prospection	_	(1)
Interruption temporaire - Moulins du Lohan	_	(1)
Autres	1	(2)
Variation	41	27
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2017	240	165

<sup>(1)</sup> Ajout de 274 MW en 2016 et 2017 : En France, sites éoliens Touvent de 14 MW (1er août 2016) et Plateau de Savernat I et II de 16 MW (23 décembre 2016 et 21 mars 2017) ; Au Canada, sites éoliens Port Ryerse de 10 MW en Ontario (9 décembre 2016), Oldman de 4 MW en Alberta (15 décembre 2016) et NRWF de 230 MW en Ontario (18 janvier 2017).

### Résultat d'exploitation de la période de six mois

#### **Production**

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2017, la part (50 %) de la production des Coentreprises attribuée à Boralex a représenté 273 GWh additionnels, comparativement à 264 GWh un an plus tôt. Cette augmentation est notamment attribuable à des conditions de vent favorables et à un excellent taux de disponibilité des équipements.

La consolidation proportionnelle de la production des Coentreprises pour la période de six mois de 2017 représente un ajout de 17 % par rapport à la production du secteur éolien calculée selon les IFRS.

#### Produits de la vente d'énergie

La quote-part des produits des Coentreprises attribuée à Boralex s'élève à 29 M\$ pour les six premiers mois de 2017, soit un montant légèrement supérieur aux 28 M\$ enregistrés au cours de la même période de 2016. Les deux sites ont réalisé des produits conformes aux attentes de Boralex.

Comme l'indique le tableau ci-dessus, les produits de Boralex pour les six premiers mois de 2017 sont de 240 M\$ selon la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 41 M\$ ou de 21 % par rapport à un an plus tôt. Cette hausse découle principalement de la contribution des sites acquis ou mis en service depuis le 30 juin 2016 ainsi qu'à la bonne performance des centrales hydroélectriques au deuxième trimestre 2017 par rapport à la même période de 2016. Ces éléments ont largement compensé l'incidence négative de la variation des taux de change de même que l'effet de volume défavorable attribuable en majeure partie aux sites éoliens français en raison de mauvaises conditions climatiques.

La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises pour le premier semestre 2017 se traduit par un apport de 14 % par rapport aux produits calculés selon les IFRS.

#### BAIIA(A)

		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	
BAIIA(A) (IFRS)	144	118	
Moins : Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II	4	3	
Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	25	23	
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	165	138	

Au premier semestre 2017, la part du BAIIA(A) des Coentreprises attribuée à Boralex selon la consolidation proportionnelle est de 25 M\$ comparativement à 23 M\$ un an plus tôt, soit une hausse de 2 %, principalement attribuable aux bonnes conditions climatiques qui ont prévalu pendant la période par rapport à l'an dernier.

Pour les six premiers mois de 2017, le BAIIA(A) de Boralex selon la méthode de consolidation proportionnelle est de 165 M\$, en hausse de 19 % par rapport à la même période de 2016 (hausse de 22 % selon les IFRS).

Quant à la marge de BAllA(A), elle est passée de 70 % pour le premier semestre de 2016 à 69 % pour la même période de 2017, alors qu'elle est passée de 69 % à 68 % selon les IFRS.

Comme l'indique le tableau au début de cette rubrique et comme expliqué précédemment dans la rubrique Analyse des résultats d'exploitation de la période de six mois close le 30 juin 2017 de la section IFRS, la progression du BAIIA(A) est en majeure partie attribuable à la contribution des sites acquis ou mis en service depuis le 30 juin 2016, ce qui a largement compensé les effets défavorables sur le plan du volume, de la variation des taux de change et d'autres éléments de natures diverses, dont la hausse des frais de développement et de prospection.

Par ailleurs, comme l'illustre le tableau ci-dessus, la consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 21 M\$, ou 14 %, sur le BAIIA(A) consolidé du premier semestre 2017 par rapport aux IFRS. Outre l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises, cet écart s'explique par l'élimination du poste Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II, qui comprend des coûts non liés au BAIIA(A) des Coentreprises.

#### Résultat net

Pour la période de six mois close le 30 juin 2017, la consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises n'a eu aucune incidence sur le résultat net et le résultat par action (de base et dilué) par rapport aux résultats obtenus selon les IFRS. Ainsi, Boralex affiche un résultat net attribuable aux actionnaires de 15 M\$ ou 0,20 \$ par action (de base et dilué) pour les six premiers mois de 2017, comparativement à 14 M\$ ou 0,20 \$ par action (de base et dilué) un an plus tôt.

### Situation de trésorerie

#### Période de trois mois

Selon la consolidation proportionnelle, les fonds générés par les activités d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2017 sont supérieurs d'un montant total net de 5 M\$, ce qui s'explique principalement par la prise en compte du BAIIA(A) des Coentreprises, net des distributions reçues de ces dernières et des paiements liés aux charges financières.

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

Pour leur part, les flux de trésorerie nets générés par les activités de financement sont inférieurs de 8 M\$ selon la consolidation proportionnelle par rapport aux IFRS, en raison des versements sur les emprunts courants et non courants.

Par conséquent, selon la consolidation proportionnelle, la variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie entre le 31 mars et le 30 juin 2017 est de 17 M\$, comparativement à 20 M\$ selon les IFRS.

#### Période de six mois

Selon la consolidation proportionnelle, les fonds générés par les activités d'exploitation pour les six premiers mois de 2017 sont supérieurs d'un montant total net de 12 M\$, ce qui s'explique principalement par la prise en compte du BAIIA(A) des Coentreprises, net des distributions reçues de ces dernières et des paiements liés aux charges financières.

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

Pour leur part, les flux de trésorerie nets générés par les activités de financement sont inférieurs de 8 M\$ selon la consolidation proportionnelle par rapport aux IFRS, en raison des versements sur les emprunts courants et non courants.

Par conséquent, selon la consolidation proportionnelle, la variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie entre le 31 décembre 2016 et le 30 juin 2017 est de 17 M\$, comparativement à 13 M\$ selon les IFRS.

### Situation financière au 30 juin 2017

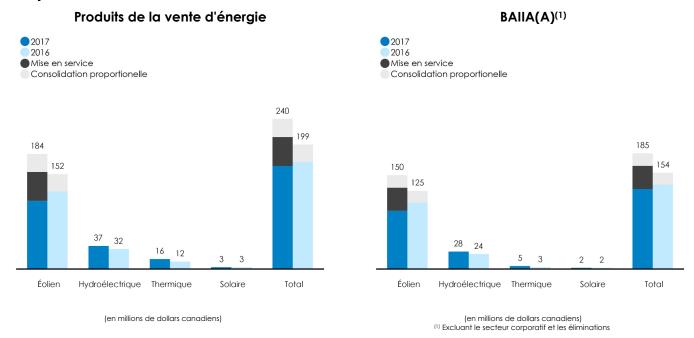
Les principaux écarts observés entre la consolidation proportionnelle et IFRS à l'égard de la situation financière sont les suivants :

- une augmentation de 18 M\$ du total des Actifs courants, dont 13 M\$ au niveau de la Trésorerie et équivalents de trésorerie, et 4 M\$ au poste Clients et autres débiteurs;
- une augmentation de 351 M\$ du total des Actifs non courants, essentiellement attribuable à un ajout de 374 M\$
  à la valeur totale nette des Immobilisations corporelles, en partie compensée par l'élimination du poste
  Participations dans les Coentreprises au montant de 26 M\$;
- une augmentation de 21 M\$ du total des Passifs courants, dont une hausse de 15 M\$ de la part à moins d'un an des Emprunts non courants et une hausse de 6 M\$ des Fournisseurs et autres créditeurs ;
- une augmentation de 348 M\$ du total des Passifs non courants, incluant principalement un ajout de 302 M\$ aux Emprunts non courants, un ajout de 27 M\$ aux Autres passifs non courants et un ajout de 18 M\$ aux Autres passifs financiers non courants.

Ainsi, selon la méthode de la consolidation proportionnelle, la *Trésorerie et équivalents de trésorerie et l'Encaisse affectée* totalisent 168 M\$ au 30 juin 2017 (comparativement à 155 M\$ selon les IFRS).

# Répartitions sectorielle et géographique des résultats des périodes de six mois closes les 30 juin 2017 et 2016

### Répartition sectorielle



Le texte qui suit décrit l'évolution des produits et du BAllA(A) par secteur pour la période de six mois close le 30 juin 2017 par rapport à la même période en 2016 selon la consolidation proportionnelle (voir les sections Mesures non conformes aux IFRS et Conciliations entre IFRS et Consolidation proportionnelle).

### Éolien

Au cours du premier semestre 2017, les produits du secteur éolien ont affiché une croissance de 22 % par rapport à la même période de 2016 et correspondent à 77 % des produits consolidés, contre 76 % un an plus tôt. Cette progression s'explique essentiellement par l'ajout de 274 MW à la puissance installée du secteur depuis le 30 juin 2016. Cependant, l'effet de cette expansion a été atténué par le recul de la production des sites existants français occasionné par des conditions de vent moins favorables qu'en 2016.

Le BAIIA(A) du secteur éolien au premier semestre 2017 a augmenté de 18 % par rapport à la même période de 2016 et correspond à 81 % du BAIIA(A) consolidé (avant éléments corporatifs et éliminations), soit le même pourcentage qu'un an plus tôt. Non seulement le secteur éolien compte-t-il pour la plus grande partie du BAIIA(A) de Boralex, il affiche également une marge de BAIIA(A) supérieure à la moyenne des actifs globaux de Boralex, de l'ordre de 81 % en 2017 (83 % en 2016).

Boralex anticipe une croissance importante de son secteur éolien en 2017 compte tenu de l'acquisition, en janvier 2017, du site NRWF (Ontario, Canada) de 230 MW, de la pleine contribution des sites de 40 MW mis en service et acquis en 2016 et des mises en service de sites totalisant 87 MW qui s'échelonneront tout au long de l'exercice 2017.

Considérant les projets éoliens en cours de construction ou prêts à construire en France et au Canada qui seront mis en service en 2018 et 2019, représentant une puissance additionnelle d'environ 154 MW, de même que l'important bassin de projets éoliens potentiels auxquels Boralex a accès, l'apport prépondérant de ce secteur à la rentabilité d'exploitation de la Société ira en s'accentuant au cours des trimestres et des années à venir, favorisant la solidité de sa marge bénéficiaire moyenne.

### Hydroélectrique

Les produits et le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique ont augmenté de 14 % et 21 %, respectivement, par rapport à l'an dernier en raison de la bonne performance des centrales américaines au cours du deuxième trimestre 2017. Compte tenu de la croissance du secteur éolien, la part du secteur hydroélectrique dans la composition des produits consolidés est passée de 16 % en 2016 à 15 % en 2017, tandis que sa part dans le BAIIA(A) (avant corporatif et éliminations) est demeurée stable à 15 %. Quant à la marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits de ce secteur, elle est passée de 74 % au premier semestre 2016 à 78 % pour la même période de 2017.

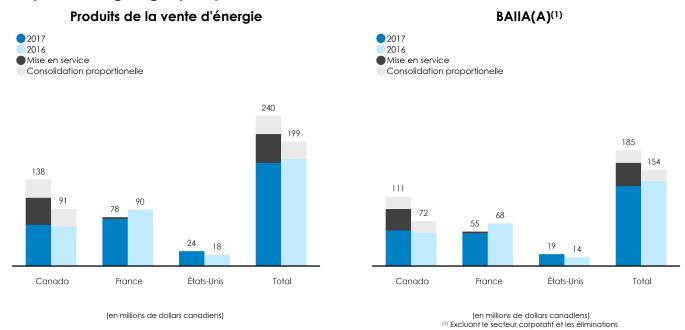
#### **Thermique**

Les produits du secteur thermique ont augmenté de 26 % au premier semestre de 2017, grâce principalement à une bonne productivité de la part des deux centrales. Ce secteur a compté pour 7 % des produits consolidés du premier semestre de l'exercice 2017, par rapport à 6 % en 2016. De plus, le BAIIA(A) du secteur thermique s'est amélioré de 46 %. Il a ainsi compté pour 3 % du BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) du premier semestre de 2017, comparativement à 2 % l'année précédente. Sa marge de BAIIA(A) est passée de 27 % en 2016 à 32 % en 2017.

#### Solaire

Pour le premier semestre 2017, le secteur solaire de Boralex a généré un BAIIA(A) de 2 M\$ sur des produits de 3 M\$, soit les mêmes résultats que l'année précédente. Le secteur solaire ne représente pour l'instant qu'une part marginale du portefeuille énergétique de Boralex.

### Répartition géographique



Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2017, la répartition géographique des produits de la vente d'énergie de Boralex a été comme suit :

- 58 % au Canada, par rapport à 46 % en 2016;
- 32 % en France, par rapport à 45 % en 2016;
- 10 % aux États-Unis, par rapport 9 % en 2016.

L'augmentation de la part relative du marché canadien s'explique par l'acquisition du site éolien NRWF de 230 MW, jumelée au recul temporaire des résultats des sites éoliens français en raison de conditions climatiques moins favorables que l'année précédente.

### 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 BAllA(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 établies principalement à partir des états financiers consolidés audités, mais n'ont pas un sens normalisé prescrit par les IFRS; par conséquent, elles pourraient ne pas être comparables aux résultats d'autres sociétés qui utilisent des mesures de performance portant des noms similaires.

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

#### BAIIA(A)

Le 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 closes le			Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016	
Résultat net	(7)	(7)	9	16	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	_	(4)	6	5	
Charges financières	23	18	48	36	
Amortissement	43	29	82	58	
BAIIA	59	36	145	115	
Ajustements :					
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(1)	1	_	3	
Perte (Gain) de change	(1)	1	(1)	1	
Autres gains	_	_	_	(1)	
BAIIA(A)	57	38	144	118	

Consolidation proportionnelle					
• •	Périodes de closes le			Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016	
Résultat net	(7)	(7)	9	16	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	_	(4)	6	5	
Charges financières	28	24	58	46	
Amortissement	49	34	94	69	
BAIIA	70	47	167	136	
Ajustements :					
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(1)	1	_	3	
Perte (Gain) de change	(1)	1	(1)	1	
Autres gains	(1)	(1)	(1)	(2)	
BAIIA(A)	67	48	165	138	

Conciliation entre IFRS et Consolidation proportionnelle					
	Périodes d closes le	e trois mois es 30 juin	Périodes de six mois closes les 30 juin		
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016	
BAIIA(A) (IFRS)	57	38	144	118	
Moins : Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II	_	(1)	4	3	
Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	10	9	25	23	
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	67	48	165	138	

### Marge brute d'autofinancement

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

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

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

IFRS	Périodes d closes le		Périodes de six mois closes les 30 juin		
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016	
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	38	29	93	105	
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(6)	2	(9)	18	
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	44	27	102	87	

Consolidation proportionnelle				
	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	43	33	105	115
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(3)	5	(9)	17
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	46	28	114	98

#### Coefficient d'endettement net

La Société définit l'endettement net comme suit :

	IFRS		Consolidation	Consolidation proportionnelle	
	Au 30 juin	Au 31 décembre	Au 30 juin	Au 31 décembre	
(en millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016	
Emprunts non courants	2 378	1 439	2 680	1 749	
Part à moins d'un an des emprunts	133	101	148	116	
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	26	25	44	44	
Moins:					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	113	100	126	109	
Encaisse affectée(1)	42	23	42	23	
Endettement net(2)	2 382	1 442	2 704	1 777	

<sup>(1)</sup> L'encaisse affectée de 170 M\$ liée aux reçus de souscription a été exclue au 31 décembre 2016.

La Société définit sa capitalisation totale au marché:

	IFRS		Consolidation proportionnelle		
	Au 30 juin	Au 31 décembre	Au 30 juin	Au 31 décembre	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016	2017	2016	
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	75 875	65 366	75 875	65 366	
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	21,96	19,15	21,96	19,15	
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 666	1 252	1 666	1 252	
Part des actionnaires sans contrôle	34	18	34	18	
Endettement net	2 382	1 442	2 704	1 <i>777</i>	
Débentures convertibles, valeur nominale	144	144	144	144	
Capitalisation totale au marché	4 226	2 856	4 548	3 191	

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 millions de dollars canadiens)	2017	2016	2017	2016
Endettement net	2 382	1 442	2 704	1 777
Capitalisation totale au marché	4 226	2 856	4 548	3 191
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	56 %	50 %	59 %	56 %

<sup>(2)</sup> Excluant les reçus de souscription et l'encaisse liée au 31 décembre 2016.

#### Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution

#### Flux de trésorerie discrétionnaires

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

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

#### Ratio de distribution

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

Pour la période de douze mois close le 30 juin 2017, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 117 % des flux de trésorerie discrétionnaires. Le ratio élevé de 2017 découle principalement de la faiblesse du volume de la production en lien avec des conditions éoliennes moins favorables en France, surtout au cours des troisième et quatrième trimestres de 2016.

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

La Société définit les flux de trésorerie discrétionnaires comme suit<sup>(1)</sup>:

	Douze n	nois clos
	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016
Marge brute d'autofinancement	160	144
Ajustement des éléments non récurrents <sup>(2)</sup>	6	6
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(9)	(7)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(9)	(9)
Versements sur les emprunts non courants (projets)(3)	(128)	(105)
Frais de développement (aux résultats)	15	13
Flux de trésorerie discrétionnaires	35	42
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,50 \$	0,64 \$
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	41 \$	36 \$
Dividendes versés aux actionnaires par action	0,58 \$	0,55 \$
Ratio de distribution	117 %	86 %

<sup>(1)</sup> Ces chiffres sont en consolidation proportionnelle.

Ajustements des intérêts sur aide d'État payés en France de 3 M\$ et de l'impôt payé de 3 M\$ en France concernant les ajustements antérieurs à 2016 et 2017.

<sup>(3)</sup> Ajustement du remboursement de la dette de NRWF au prorata du nombre de jours de détention depuis l'acquisition.

### Instruments financiers

### Risque de change

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

Pour la France, dans ce contexte, la Société a conclu des contrats de change à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipe rapatrier de l'Europe jusqu'en 2025. Des achats similaires seront ajoutés en fonction de la croissance des liquidités qui seront générées en France. Au cours du 2º trimestre de 2017, la Société a conclu un swap croisé sur taux d'intérêts et devises (mieux connu dans son appellation anglophone (« Cross-Currency swap »). Ce dérivé procure une couverture de l'investissement net de la Société en France puisqu'il permet de synthétiquement convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays. En plus de réduire le risque lié à la fluctuation des devises, cet instrument permet aussi de bénéficier en partie des taux d'intérêts plus faibles qui sont en vigueur en Europe. Pour évaluer la juste valeurs de cet instrument, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêts et les contrats de change à terme.

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

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

### Risque de prix

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

Au 30 juin 2017, les centrales françaises et canadiennes (sauf Oldman en Alberta, Canada), ainsi que celles de Hudson Falls et South Glens Falls aux États-Unis possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie dont la très grande majorité est assujettie de clauses d'indexation partielle ou complète en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 26 MW ou 2 % de la puissance installée de Boralex est assujettie actuellement à ce risque.

### Risque de taux d'intérêt

Selon les IFRS, en date du 30 juin 2017, environ 62 % des emprunts non courants émis portent intérêt à taux variables, excluant le crédit-rotatif et le crédit-relais. Si les taux augmentaient de façon importante dans les années futures, cela pourrait affecter les liquidités disponibles pour le développement des projets de la Société. Cependant, puisque la Société utilise des swaps de taux d'intérêt et des contrats à terme de taux d'intérêt, son exposition réelle aux fluctuations des taux d'intérêt se limite à seulement 9 % de la dette totale en IFRS et en consolidation proportionnelle.

IFRS					
Au 30 juin		Notionnel ac	ctuel	Juste vale	Jr
2017	Devise	(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	299	440	(16)	(23)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	899	899	(32)	(32)
Contrats de change à terme	Euro contre CAD	83	128	(3)	(3)
Swap croisé sur taux d'intérêts et devises	Euro contre CAD	16	24	_	_
					(58)

Consolidation proportionne	lle				
Au 30 juin		Notionnel a	ctuel	Juste vale	ur
2017	Devise	(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	299	440	(16)	(23)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1 141	1 141	(50)	(50)
Contrats de change à terme	Euro contre CAD	83	128	(3)	(3)
Swap croisé sur taux d'intérêts et devises	Euro contre CAD	16	24	_	_
					(76)

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

### Engagements

#### France - Projet éolien Chemin de Grès

En 2017, pour le projet éolien **Chemin de Grès**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines et des contrats de construction. Au 30 juin 2017, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 17 M€ (25 M\$).

### France - Projet éolien Inter Deux Bos

En juin 2017, pour le projet éolien **Inter Deux Bos**, la Société a conclu un contrat de construction. Au 30 juin 2017, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 3 M€ (5 M\$).

#### Canada - Parc éolien NRWF

À la suite de l'acquisition de la participation dans le parc éolien **NRWF**, la Société doit maintenant considérer les engagements de ce dernier :

- a) Le parc s'est engagé à vendre la totalité de sa production en vertu d'un contrat à long terme échéant en 2036. Ce contrats prévoit une indexation annuelle, selon l'évolution de l'Indice des prix à la consommation.
- b) Le parc a conclu un contrat de maintenance des éoliennes échéant en 2031.
- c) Le parc loue des terrains sur lesquels sont situés les éoliennes en vertu des baux échéants en 2036.
- d) Le parc a conclu des accords communautaires et de redevances échéants en 2036.

Au 30 juin 2017, l'engagement net de la Société dans les contrats de maintenance, de location des terrains et des accords communautaires et de redevances s'élève à 264 M\$.

#### Canada - ISE

À la suite de l'acquisition de la société ISE le 6 juin 2017, la Société doit maintenant considérer les engagements de cette dernière dont une entente pour l'utilisation conjointe de terrains et d'infrastructures ainsi que le plein accès à la sous-station et à la connexion au réseau. Cette société développe un projet solaire en Alberta (Canada) pour lequel elle a récemment déposé une demande de qualification pour un projet de 30 MW. Au 30 juin 2017, l'engagement net de la Société en vertu de cette entente, s'élève à 2 M\$.

### Événements subséquents

#### France - Projet éolien Moulins du Lohan

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

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

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

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

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

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

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

En date du 30 juin 2017, les frais encourus s'élevaient à 48 M€ (71 M\$), soit 26 M€ (38 M\$) en Immobilisations corporelles et 22 M€ (33 M\$) en Immobilisations incorporelles. Ceci n'inclut pas certaines pénalités contractuelles qui sont reliées à la suspension des contrats de constructions et qui sont en cours de négociation. La Société met actuellement en place des mesures d'atténuation de ces effets et considère que l'effet net de ces pénalités serait négligeable.

Après que le Tribunal administratif de Rennes ait conclu à l'annulation des permis, la Société s'est penchée sur la nécessité de procéder à une dépréciation des actifs liés à ce projet. Dans son test de dépréciation, la direction a posé deux hypothèses significatives, soit le taux d'actualisation et la date de mise en service qui a été décalée en 2020, alors que la date initialement prévue était en 2018. Advenant un changement significatif à ces hypothèses, la direction pourrait revoir son test de dépréciation. Ainsi, si le taux d'actualisation augmentait de 0,25 % par exemple, en considérant que toutes les autres variables demeurent constantes, une dépréciation d'actif d'environ 2 M\$ devrait être constatée. Tel que décrit plus haut, le système juridique français comporte deux degrés de juridiction totalement indépendants. À notre avis, notre succès en deuxième instance est plus probable qu'improbable en raison des faits mentionnés ci-haut. Par conséquent, la direction considère que les actifs n'ont pas subi de dépréciation sur la base des faits décrits ci-haut. Advenant une décision d'annulation des permis par la Cour administrative d'appel, et compte tenu des chances de succès limité d'un pourvoi en cassation, la Société pourrait faire face à une dévaluation de ses actifs conformément aux IFRS.

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

### Financement projet éolien Chemin de Grès

Le 31 juillet 2017, la Société a annoncé la clôture du financement à long terme du parc éolien de 30 MW de **Chemin de Grès** en France pour un montant total de 46 M€ (68 M\$), incluant un montant de 6 M€ (9 M\$) au titre du financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée. Le financement à long terme comporte des tranches à taux fixe de 25 M€ (37 M\$) et à taux variable de 15 M€ (22 M\$). Le prêt sera amorti sur une durée de 15 ans. Basé sur les taux swaps courants, le taux d'intérêt combiné est d'environ 2,05%. La convention de crédit requière que des contrats de swaps de taux d'intérêt soient conclus afin de couvrir environ 80% à 90% de la dette à taux variable.

### France - Projet éolien Le Pelon

En juillet 2017, pour le projet éolien **Le Pelon**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 10 M€ (14 M\$).

### Canada - Projet hydroélectrique Yellow Falls

En juillet 2017, pour le projet hydroélectrique **Yellow Falls**, la Société a conclu une convention de raccordement. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 2 M\$.

### Facteurs de risque et incertitude

### Facteurs de risque

La société n'a observé aucun changement important au regard des risques auxquels elle est exposée; 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 2016.

# 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 ces 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 2016.

### Normes comptables

### Modification de méthodes comptables

#### IAS 7, Tableau des flux de trésorerie

Le 2 février 2016, l'IASB a publié des modifications de portée limitée à IAS 7, « Tableau des flux de trésorerie », afin d'exiger que les sociétés fournissent des informations concernant les variations de leurs passifs de financement. Ces modifications de présentation sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2017, date à laquelle la Société a adopté cette norme. Ce changement aura un impact de présentation seulement à la fin de l'exercice clos le 31 décembre 2017, tel que permis selon IAS 34.

### Contrôles internes et procédures

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

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

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2017, il n'y a eu aucune modification au processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière ni aux 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 millions de dollars canadiens) (non audités)	2017	2016
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	126	109
Encaisse affectée	42	193
Clients et autres débiteurs	89	88
Autres actifs financiers courants	1	1
Autres actifs courants	18	15
ACTIFS COURANTS	276	406
Immobilisations corporelles	2 941	2 053
Immobilisations incorporelles	623	426
Goodwill	186	124
Actif d'impôts différés	—	21
Autres actifs financiers non courants	18	2
Autres actifs non courants	84	52
ACTIFS NON COURANTS	3 852	2 678
TOTAL DE L'ACTIF	4 128	3 084
PASSIF		
Fournisseurs et autres créditeurs	142	136
Part à moins d'un an des emprunts	148	116
Reçus de souscription	_	173
Passif d'impôts exigibles	2	_
Autres passifs financiers courants	47	47
PASSIFS COURANTS	339	472
Emprunts non courants	2 680	1 749
Débentures convertibles	136	135
Passif d'impôts différés	113	70
Passif relatif au démantèlement	47	36
Autres passifs financiers non courants	48	53
Autres passifs non courants	53	55
PASSIFS NON COURANTS	3 077	2 098
TOTAL DU PASSIF	3 416	2 570
CAPITAUX PROPRES		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	678	496
Part des actionnaires sans contrôle	34	18
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	712	514
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	4 128	3 084

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

	Périodes de closes le		Périodes de closes les 3	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2017	2016	2017	2016
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	105	77	240	199
Autres revenus	1	_	2	1
	106	77	242	200
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	28	22	58	48
Administration	7	5	12	9
Développement	4	2	7	5
Amortissement	49	34	94	69
Autres gains	(1)	(1)	(1)	(2)
	87	62	170	129
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	19	15	72	71
Charges financières	28	24	58	46
Perte (Gain) de change	(1)	1	(1)	1
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(1)	1	<u> </u>	3
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(7)	(11)	15	21
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	_	(4)	6	5
RÉSULTAT NET	(7)	(7)	9	16
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(2)	(7)	15	14
Actionnaires sans contrôle	(5)	<del>-</del>	(6)	2
RÉSULTAT NET	(7)	(7)	9	16
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,02)\$	(0,11)\$	0,20 \$	0,20 \$

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

	Périodes de closes le		Périodes d closes les	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2017	2016	2017	2016
Résultat net	(7)	(7)	9	16
Charges financières	28	24	58	46
Intérêts payés	(22)	(18)	(52)	(40)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	_	(4)	6	5
Impôts payés	(1)	(2)	(1)	(2)
Éléments hors caisse du résultat :				
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(1)	1	_	3
Amortissement	49	34	94	69
Autres	_	_	_	1
Variation des éléments hors caisse liés aux activités				
d'exploitation	(3)	5	(9)	17
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	43	33	105	115
			(000)	
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise			(230)	
Nouvelles immobilisations corporelles	(67)	(28)	(124)	(48)
Acquisition de contrats de vente d'énergie	(22)	_	(22)	_
Variation de l'encaisse affectée	2	3	168	2
Autres	(1)	(2)	(1)	(2)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(88)	(27)	(209)	(48)
	100	/0	047	100
Augmentation nette des emprunts non courants	109	62	246	128
Versements sur les emprunts courants et non courants  Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(35)	(58)	(98)	(126)
	(4)	(1)	(4)	(2)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(11)	(9)	(23)	(18)
Frais de transaction liés à l'émission d'actions	_	_	(4)	
Exercice d'options	1	1	2	4
Rachat avant échéance d'instruments financiers  FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	60		119	(4)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS	60	(5)	119	(18)
DE TRÉSORERIE	2	(1)	2	(3)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	17	_	17	46
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	109	154	109	108
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	126	154	126	154

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

# Informations par secteur d'activité(1)

		Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2017	2016	2017	2016	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	607	468	1 416	1 201	
Centrales hydroélectriques	231	191	404	362	
Centrales thermiques	18	12	95	77	
Sites solaires	7	7	11	11	
	863	678	1 926	1 651	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	81	58	184	152	
Centrales hydroélectriques	19	15	37	32	
Centrales thermiques	3	2	16	12	
Sites solaires	2	2	3	3	
	105	77	240	199	
BAIIA(A)					
Sites éoliens	62	45	150	125	
Centrales hydroélectriques	15	11	28	24	
Centrales thermiques	(1)	(1)	5	3	
Sites solaires	1	1	2	2	
	77	56	185	154	
Corporatif et éliminations	(10)	(8)	(20)	(16)	
	67	48	165	138	

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

### Informations par secteur géographique(1)

	Périodes d closes le		Périodes c closes le	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2017	2016	2017	2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Canada	506	367	1 095	801
France	213	228	565	644
États-Unis	144	83	266	206
	863	678	1 926	1 651
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Canada	62	38	138	91
France	31	32	78	90
États-Unis	12	7	24	18
	105	77	240	199
BAIIA(A)				
Canada	43	26	102	64
France	15	17	45	60
États-Unis	10	5	19	14
Autres <sup>(2)</sup>	(1)	_	(1)	_
	67	48	165	138

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

<sup>(2)</sup> Écosse et Danemark.

## États consolidés de la situation financière

Au 30 juin **2017** 

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	113	13	126
Encaisse affectée	42	_	42
Clients et autres débiteurs	85	4	89
Autres actifs financiers courants	1	_	1
Autres actifs courants	17	1	18
ACTIFS COURANTS	258	18	276
Immobilisations corporelles	2 567	374	2 941
Immobilisations incorporelles	623	_	623
Goodwill	186	_	186
Participations dans les Coentreprises	26	(26)	_
Autres actifs financiers non courants	18	_	18
Autres actifs non courants	81	3	84
ACTIFS NON COURANTS	3 501	351	3 852
TOTAL DE L'ACTIF	3 759	369	4 128
PASSIF			,
Fournisseurs et autres créditeurs	136	6	142
Part à moins d'un an des emprunts	133	15	148
Passif d'impôts exigibles	2	_	2
Autres passifs financiers courants	47	_	47
PASSIFS COURANTS	318	21	339
Emprunts non courants	2 378	302	2 680
Débentures convertibles	136	_	136
Passif d'impôts différés	113	_	113
Passif relatif au démantèlement	46	1	47
Autres passifs financiers non courants	30	18	48
Autres passifs non courants	26	27	53
PASSIFS NON COURANTS	2 729	348	3 077
TOTAL DU PASSIF	3 047	369	3 416
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	678	_	678
Part des actionnaires sans contrôle	34	_	34
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	712	_	712
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	3 759	369	4 128

## États consolidés de la situation financière

Au 31 décembre

2016

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

	Période de trois mois close le 30 juin		
		2017	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
REVENUS		•	•
Produits de la vente d'énergie	92	13	105
Autres revenus	1	_	1
	93	13	106
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	26	2	28
Administration	6	1	7
Développement	4	_	4
Amortissement	43	6	49
Autres gains	_	(1)	(1)
	79	8	87
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	14	5	19
Charges financières	23	5	28
Gain de change	(1)	_	(1)
Gain net sur instruments financiers	(1)	_	(1)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(7)	_	(7)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	_	_	
RÉSULTAT NET	(7)		(7)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex	(2)	_	(2)
Actionnaires sans contrôle	(5)	_	(5)
RÉSULTAT NET	(7)	_	(7)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,02)\$	_	(0,02)\$

	Période de trois mois close le 30 juin			
		2016		
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	65	12	77	
	65	12	77	
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	20	2	22	
Administration	4	1	5	
Développement	2	_	2	
Amortissement	29	5	34	
Autres gains	_	(1)	(1)	
	55	7	62	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	10	5	15	
Charges financières	18	6	24	
Perte de change	1	_	1	
Perte nette sur instruments financiers	1	_	1	
Quote-part des pertes des Coentreprises	(1)	1		
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(11)	_	(11)	
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(4)		(4)	
RÉSULTAT NET	(7)	_	(7)	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(7)	_	(7)	
Actionnaires sans contrôle	_	_	_	
RÉSULTAT NET	(7)	_	(7)	
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,11)\$	_	(0,11)\$	

	Période	e de six mois close le	30 juin	
		2017		
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	211	29	240	
Autres revenus	2	_	2	
	213	29	242	
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	54	4	58	
Administration	12	_	12	
Développement	7	_	7	
Amortissement	82	12	94	
Autres gains	_	(1)	(1)	
<u> </u>	155	15	170	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	58	14	72	
Charges financières	48	10	58	
Gain de change	(1)	_	(1)	
Quote-part des profits des Coentreprises	4	(4)	_	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	15	_	15	
Charge d'impôts sur le résultat	6	_	6	
RÉSULTAT NET	9		9	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	15	_	15	
Actionnaires sans contrôle	(6)	_	(6)	
RÉSULTAT NET	9	_	9	
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,20 \$	_	0,20 \$	

	Période	Période de six mois close le 30 juin		
	2016			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	171	28	199	
Autres revenus	1	_	1	
	172	28	200	
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	43	5	48	
Administration	9	_	9	
Développement	5	_	5	
Amortissement	58	11	69	
Autres gains	(1)	(1)	(2)	
	114	15	129	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	58	13	71	
Charges financières	36	10	46	
Perte de change	1	_	1	
Perte nette sur instruments financiers	3	_	3	
Quote-part des profits des Coentreprises	3	(3)	_	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	21	_	21	
Charge d'impôts sur le résultat	5	_	5	
RÉSULTAT NET	16		16	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	14	_	14	
Actionnaires sans contrôle	2	_	2	
RÉSULTAT NET	16	_	16	
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,20\$	_	0,20 \$	

	Période d	30 juin	
		2017	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	(7)	_	(7)
Distributions reçues des Coentreprises	5	(5)	_
Charges financières	23	5	28
Intérêts payés	(18)	(4)	(22)
Impôts payés	(1)	_	(1)
Éléments hors caisse du résultat :			
Gain net sur instruments financiers	(1)	_	(1)
Amortissement	43	6	49
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(6)	3	(3)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	38	5	43
Nouvelles immobilisations corporelles	(67)	_	(67)
Acquisition de contrats de vente d'énergie	(22)	_	(22)
Variation de l'encaisse affectée	2	_	2
Autres	(1)		(1)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(88)		(88)
Augmentation nette des emprunts non courants	109	_	109
Versements sur les emprunts courants et non courants	(27)	(8)	(35)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(4)	_	(4)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(11)	_	(11)
Exercice d'options	1	_	1
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	68	(8)	60
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	2	_	2
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	20	(3)	17
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	93	16	109
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	113	13	126

	Période de trois mois close le 30 juin		
		2016	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	(7)	_	(7)
Distributions reçues des Coentreprises	4	(4)	_
Charges financières	18	6	24
Intérêts payés	(13)	(5)	(18)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(4)	_	(4)
Impôts payés	(2)	_	(2)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers	1	_	1
Quote-part des pertes des coentreprises	1	(1)	_
Amortissement	29	5	34
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	2	3	5
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	29	4	33
Nouvelles immobilisations corporelles	(28)	_	(28)
Remboursement de capital de la Coentreprise phase I	40	(40)	_
Variation de l'encaisse affectée	3	_	3
Autres	(2)		(2)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	13	(40)	(27)
Augmentation nette des emprunts non courants	22	40	62
Versements sur les emprunts courants et non courants	(51)	(7)	(58)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(1)	_	(1)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(9)	_	(9)
Exercice d'options	1		1
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(38)	33	(5)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(1)		(1)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	3	(3)	_
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	139	15	154
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	142	12	154

	Période	Période de six mois close le 30 juin		
		2017		
(en millions de dollars canadiens)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
Résultat net	9	_	9	
Distributions reçues des Coentreprises	5	(5)	_	
Charges financières	48	10	58	
Intérêts payés	(43)	(9)	(52)	
Charge d'impôts sur le résultat	6	_	6	
Impôts payés	(1)	_	(1)	
Éléments hors caisse du résultat :				
Quote-part des profits des Coentreprises	(4)	4	_	
Amortissement	82	12	94	
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(9)	_	(9)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	93	12	105	
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	(230)	_	(230)	
Nouvelles immobilisations corporelles	(124)	_	(124)	
Acquisition de contrats de vente d'énergie	(22)	_	(22)	
Variation de l'encaisse affectée	168	_	168	
Autres	(1)	_	(1)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(209)	_	(209)	
Augmentation nette des emprunts non courants	246	_	246	
Versements sur les emprunts courants et non courants	(90)	(8)	(98)	
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(4)	_	(4)	
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(23)	_	(23)	
Frais de transaction liés à l'émission d'actions	(4)	_	(4)	
Exercice d'options	2	_	2	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	127	(8)	119	
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	2	_	2	
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	13	4	17	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	100	9	109	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	113	13	126	

	Période de six mois close le 30 juin		
		2016	
(en millions de dollars canadiens)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	16	_	16
Distributions reçues des Coentreprises	4	(4)	_
Charges financières	36	10	46
Intérêts payés	(31)	(9)	(40)
Charge d'impôts sur le résultat	5	_	5
Impôts payés	(2)	_	(2)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers	3	_	3
Quote-part des profits des Coentreprises	(3)	3	_
Amortissement	58	11	69
Autres	1	_	1
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	18	(1)	17
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	105	10	115
No wallas imma biliagtions carparalles	(40)		(40)
Nouvelles immobilisations corporelles	(48) 40	(40)	(48)
Remboursement de capital de la Coentreprise phase I  Variation de l'encaisse affectée	2	(40)	
Autres	_	_	<del>-</del>
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(2)	(40)	(2)
TEON DE INESONENIE NEIS EIES AON ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	(6)	(40)	(40)
Augmentation nette des emprunts non courants	88	40	128
Versements sur les emprunts courants et non courants	(119)	(7)	(126)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(2)	_	(2)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(18)	_	(18)
Exercice d'options	4	_	4
Rachat avant échéance d'instruments financiers	(4)	_	(4)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(51)	33	(18)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(3)		(3)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	43	3	46
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	99	9	108
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	142	12	154

# Informations par secteur d'activité

	Périod	Période de trois mois close le 30 juin		
		2017		
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	488	119	607	
Centrales hydroélectriques	231	_	231	
Centrales thermiques	18	_	18	
Sites solaires	7	_	7	
	744	119	863	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	68	13	81	
Centrales hydroélectriques	19	_	19	
Centrales thermiques	3	_	3	
Sites solaires	2	_	2	
	92	13	105	
BAIIA(A)				
Sites éoliens	53	9	62	
Centrales hydroélectriques	15	_	15	
Centrales thermiques	(1)	_	(1)	
Sites solaires	1	_	1	
	68	9	77	
Corporatif et éliminations	(11)	1	(10)	
	57	10	67	

	Période d	30 juin	
		2016	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Sites éoliens	356	112	468
Centrales hydroélectriques	191	_	191
Centrales thermiques	12	_	12
Sites solaires	7	_	7
	566	112	678
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	46	12	58
Centrales hydroélectriques	15	_	15
Centrales thermiques	2	_	2
Sites solaires	2	_	2
	65	12	77
BAIIA(A)			
Sites éoliens	35	10	45
Centrales hydroélectriques	11	_	11
Centrales thermiques	(1)	_	(1)
Sites solaires	1	_	1
	46	10	56
Corporatif et éliminations	(8)		(8)
	38	10	48

# Informations par secteur d'activité

	Pé	Période de six mois close le 30 juin			
		2017			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle		
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	1 143	3 273	1 416		
Centrales hydroélectriques	404	<b>.</b>	404		
Centrales thermiques	95	<del>-</del>	95		
Sites solaires	11	_	11		
	1 653	3 273	1 926		
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	155	5 29	184		
Centrales hydroélectriques	37	_	37		
Centrales thermiques	16	<u> </u>	16		
Sites solaires	3	_	3		
	21	29	240		
BAIIA(A)					
Sites éoliens	130	20	150		
Centrales hydroélectriques	28	_	28		
Centrales thermiques		<u> </u>	5		
Sites solaires		_	2		
	165	5 20	185		
Corporatif et éliminations	(2	) 1	(20)		
	144	1 21	165		

	 Période de six mois close le 30 juin			
		2016		
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	937	264	1 201	
Centrales hydroélectriques	362	_	362	
Centrales thermiques	77	_	77	
Sites solaires	11	_	11	
	1 387	264	1 651	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	124	28	152	
Centrales hydroélectriques	32	_	32	
Centrales thermiques	12	_	12	
Sites solaires	3	_	3	
	171	28	199	
BAIIA(A)				
Sites éoliens	106	19	125	
Centrales hydroélectriques	24	_	24	
Centrales thermiques	3	_	3	
Sites solaires	2	_	2	
	135	19	154	
Corporatif et éliminations	(17)	1	(16)	
	118	20	138	

# Informations par secteur géographique

Période de trois mois close le 30 juin 2017 Ajustements Coentreprises Consolidation **IFRS** (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités) proportionnelle PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh) Canada 387 119 506 France 213 213 États-Unis 144 144 744 119 863 PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE 49 13 62 Canada France 31 31 États-Unis 12 12 92 105 BAIIA(A) Canada 33 10 43 France 15 15 États-Unis 10 10 Autres(1) (1) (1) 57 10 67

	Périod	Période de trois mois close le 30 juin			
		2016			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle		
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Canada	255	112	367		
France	228	_	228		
États-Unis	83	_	83		
	566	112	678		
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Canada	26	12	38		
France	32	_	32		
États-Unis	7	_	7		
	65	12	77		
BAIIA(A)					
Canada	16	10	26		
France	17	_	17		
États-Unis	5	_	5		
	38	10	48		

<sup>(1)</sup> Écosse et Danemark.

# Informations par secteur géographique

	Péri	Période de six mois close le 30 juin		
		2017		
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Canada	822	273	1 095	
France	565	_	565	
États-Unis	266	_	266	
	1 653	273	1 926	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Canada	109	29	138	
France	78	_	78	
États-Unis	24	_	24	
	211	29	240	
BAIIA(A)				
Canada	81	21	102	
France	45	_	45	
États-Unis	19	_	19	
Autres(1)	(1)	_	(1)	
	144	21	165	

	Pério	Période de six mois close le 30 juin			
		2016			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle		
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Canada	537	264	801		
France	644	_	644		
États-Unis	206	_	206		
	1 387	264	1 651		
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Canada	63	28	91		
France	90	_	90		
États-Unis	18	_	18		
	171	28	199		
BAIIA(A)					
Canada	44	20	64		
France	60	_	60		
États-Unis	14	_	14		
	118	20	138		

<sup>(1)</sup> Écosse et Danemark.

# États financiers consolidés

### Intermédiaires non audités

### Table des matières

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS		36
NOTES ANN	EXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	73
NOTE 1	STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	73
NOTE 2	BASE DE PRÉSENTATION	73
NOTE 3	MODIFICATION DE MÉTHODES COMPTABLES	73
NOTE 4	REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	74
NOTE 5	PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES	75
NOTE 6	EMPRUNTS NON COURANTS	78
NOTE 7	RÉSULTAT NET PAR ACTION	79
NOTE 8	INSTRUMENTS FINANCIERS	80
NOTE 9	ENGAGEMENTS	83
NOTE 10	FACTEURS SAISONNIERS ET AUTRES FACTEURS DE NATURE CYCLIQUE	84
NOTE 11	INFORMATION SECTORIELLE	85
NOTE 12	ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	88

## États consolidés de la situation financière

En milloris de datios canoderis) (non audités)   Note   2017   2016     ACTIF			Au 30 juin	Au 31 décembre
Trésorerie et équivalents de trésorerie         113         100           Encaiss affectée         42         193           Cilients et autres débiteurs         85         81           Autres actifs financiers courants         8         1         1           Autres actifs courants         17         14           ACTIFS COURANTS         258         389           Immobilisations corporelles         2567         1688           Immobilisations incorporelles         423         426           Goodwill         186         124           Participations dans les Coentreprises         5         26         22           Codwill         186         124           Purticipations dans les Coentreprises         5         26         22           Autres actifs financiers non courants         8         18         2           PASSIF         18         5         2         2           Portà du private de de courants         6         133	(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Note	2017	2016
Encoisse affectée         42         193           Clients et autres débiteurs         85         81           Autres actifs inanciers courants         8         1         1           Autres actifs courants         17         14           ACTIFS COURANTS         258         389           Immobilisations corporelles         2567         1 668           Immobilisations incorporelles         623         426           Goodwill         186         124           Participations dans les Coentreprises         5         26         22           Actif allimpôts différés         —         21           Autres actifs non courants         8         18         2           Autres actifs non courants         81         5           ACTIFS NON COURANTS         3 501         2 313           TOTAL DE L'ACTIF         3 759         2 702           PASSIF         5         136         131           Pour isseurs et autres créditeurs         136         131         101           Reçus de souscription         —         173         173           Passif d'impôts exigibles         2         2         —           Autres passifs financiers courants         8 <t< td=""><td>ACTIF</td><td></td><td></td><td></td></t<>	ACTIF			
Clients et autres débiteurs         85         81           Autres actifs financiers courants         a         1         1           Autres actifs courants         17         14           ACTIES COURANTS         258         389           Immobilisations corporelles         2567         1 668           Immobilisations incorporelles         623         426           Goodwill         186         124           Participations dans les Coentreprises         5         26         22           Actiff d'impôts différés         —         21           Autres actifs financiers non courants         8         18         2           Autres actifs non courants         8         18         2           Autres actifs non courants         8         18         2           ACTIES NON COURANTS         3501         2313         101         2         13         101           PASSIF         Fournisseurs et autres créditeurs         136         131         131         101         136         131         131         101         136         131         101         136         131         101         136         131         101         101         101         101         101	Trésorerie et équivalents de trésorerie		113	100
Autres actifs financiers courants         a         1         1           Autres actifs courants         17         14           ACTIFS COURANTS         258         389           Immobilisations corporelles         2567         1 668           Immobilisations incorporelles         623         426           Goodwill         186         124           Participations dans les Coentreprises         5         26         22           Actif d'impôts différés         —         21           Autres actifs innanciers non courants         8         18         2           Autres actifs non courants         8         18         2           Actifs Non COURANTS         3501         2313           TOTAL DE L'ACTIF         3759         2702           PASSIF         Pournisseurs et autres créditeurs         136         131           Part à moins d'un an des emprunts         6         133         101           Reçus de souscription         2         2         —           Passif d'impôts exigibles         2         2         —           Autres passifs financiers courants         8         47         47           PASSIFS COURANTS         3         42         4 </td <td>Encaisse affectée</td> <td></td> <td>42</td> <td>193</td>	Encaisse affectée		42	193
Autres actifis courants         17         14           ACTIFIS COURANTIS         258         389           Immobilisations corporelles         2567         1 688           Immobilisations incorporelles         2567         1 688           Immobilisations incorporelles         253         426           Goodwill         186         124           Participations dans les Coentreprises         5         26         22           Actifi d'impôts différés         -         21           Autres actifis financiers non courants         8         18         2           Autres actifis financiers non courants         8         18         2           Actifies Non COURANTS         3 501         2 313         201           ACTIFIS NON COURANTS         3 501         2 313         201           Post Table L'ACTIF         3 759         2 702           PASSIF         Courant actifis a courants         136         133         101           Regus de souscription         -         173         202            Passif d'impôts exigibles         2         -         4         4         4         4         4         4         4         4         4         4         4 </td <td>Clients et autres débiteurs</td> <td></td> <td>85</td> <td>81</td>	Clients et autres débiteurs		85	81
ACTIFS COURANTS         258         389           Immobilisations corporelles         2567         1 668           Immobilisations incorporelles         623         426           Goodwill         186         124           Participations dans les Coentreprises         5         26         22           Actiff d'impôts différés         —         21           Autres actifs inanciers non courants         8         18         2           Autres actifs non courants         81         50           ACTIFS NON COURANTS         3 501         2 313           TOTAL DE L'ACTIF         3 759         2 702           PASSIF         5         6         133         101           Part à moins d'un an des emprunts         6         133         101           Recus de souscription         —         173         173           Passif d'impôts exigibles         2         —           Autres passifs financiers courants         8         47         47           PASSIFS COURANTS         318         452           Emprunts non courants         4         2 378         1 439           Débentures convertibles         136         135           Passif d'impôts attiférés	Autres actifs financiers courants	8	1	1
Immobilisations corporelles         2 567         1 688           Immobilisations incorporelles         623         426           Goodwill         186         124           Participations dans les Coentreprises         5         26         22           Actif d'impôts différés         —         21           Autres actifs financiers non courants         8         18         2           Autres actifs non courants         81         50           ACTIFS NON COURANTS         3 501         2 313           TOTAL DE L'ACTIF         3 759         2 702           PASSIF         —         136         131           Fournisseurs et autres créditeurs         136         131           Fournisseurs et autres créditeurs         136         131           Fournisseurs et autres créditeurs         136         131           Parid à moins d'un an des emprunts         6         133         101           Reçus de souscription         —         173           Passif d'impôts exigibles         2         —           Autres passifs financiers courants         8         47         47           PASSIFS COURANTS         138         452           Emprunts non courants         6         <	Autres actifs courants		17	14
Immobilisations incorporelles         623         426           Goodwill         186         124           Participations dans les Coentreprises         5         26         22           Actif d'impôts différés         —         21           Autres actifis financiers non courants         8         18         2           Autres actifis non courants         81         50           ACTIFS NON COURANTS         3 501         2 313           TOTAL DE L'ACTIF         3 759         2 702           PASSIF         —         136         131           Four insseurs et autres créditeurs         136         131           Part à moins d'un an des emprunts         6         133         101           Reçus de souscription         —         173           Passif d'impôts exigibles         2         —           Autres passifs financiers courants         8         47         47           PASSIFS COURANTS         318         452           Emprunts non courants         6         2378         1 439           Débentures convertibles         136         135           Passif relatif au démantèlement         46         34           Autres passifs non courants         8	ACTIFS COURANTS		258	389
Immobilisations incorporelles         623         426           Goodwill         186         124           Participations dans les Coentreprises         5         26         22           Actif d'impôts différés         —         21           Autres actifis financiers non courants         8         18         2           Autres actifis non courants         81         50           ACTIFS NON COURANTS         3 501         2 313           TOTAL DE L'ACTIF         3 759         2 702           PASSIF         —         136         131           Four insseurs et autres créditeurs         136         131           Part à moins d'un an des emprunts         6         133         101           Reçus de souscription         —         173           Passif d'impôts exigibles         2         —           Autres passifs financiers courants         8         47         47           PASSIFS COURANTS         318         452           Emprunts non courants         6         2378         1 439           Débentures convertibles         136         135           Passif relatif au démantèlement         46         34           Autres passifs non courants         8	Immobilisations corporelles		2 567	1 668
Goodwill         186         124           Participations dans les Coentreprises         5         26         22           Actif d'impôts différés         —         21           Autres actifis financiers non courants         8         18         2           Autres actifis non courants         81         50           ACTIFS NON COURANTS         3 501         2 313           TOTAL DE L'ACTIF         3 759         2 702           PASSIF         ***         **         ***         ***         ***<				
Actif d'impôts différés         —         21           Autres actifs financiers non courants         8         18         2           Autres actifs non courants         81         50           ACTIFS NON COURANTS         3 501         2 313           TOTAL DE L'ACTIF         3 759         2 702           PASSIF           Fournisseurs et autres créditeurs         136         131           Part à moins d'un an des emprunts         4         133         101           Reçus de souscription         —         173           Passif d'impôts exigibles         2         —           Autres passifs financiers courants         8         47         47           PASSIFS COURANTS         318         452           Emprunts non courants         6         2378         1 439           Débentures convertibles         136         135           Débentures convertibles         113         70           Passif d'impôts différés         113         70           Passif celatif au démantèlement         46         34           Autres passifs non courants         8         30         31           Autres passifs non courants         8         30         31 <tr< td=""><td></td><td></td><td>186</td><td>124</td></tr<>			186	124
Actif d'impôts différés         —         21           Autres actifs financiers non courants         8         18         2           Autres actifs non courants         81         50           ACTIFS NON COURANTS         3501         2313           DOTAL DE L'ACTIF         3759         2702           PASSIF           Fournisseurs et autres créditeurs         136         131           Part à moins d'un an des emprunts         6         133         101           Reçus de souscription         —         173           Passif d'impôts exigibles         2         2         —           Autres passifs financiers courants         8         47         47           PASSIFS COURANTS         318         452           Emprunts non courants         6         2378         1439           Débentures convertibles         136         135           Passif d'impôts différés         113         70           Passif relatif au démantèlement         46         34           Autres passifs inanciers non courants         8         30         31           Autres passifs non courants         8         30         31           Autres passifs non courants         8 <th< td=""><td>Participations dans les Coentreprises</td><td>5</td><td>26</td><td>22</td></th<>	Participations dans les Coentreprises	5	26	22
Autres actifs non courants         81         50           ACTIFS NON COURANTS         3 501         2 313           TOTAL DE L'ACTIF         3 759         2 702           PASSIF         Value         136         131           Fournisseurs et autres créditeurs         136         131         131           Part à moins d'un an des emprunts         6         133         101           Reçus de souscription         —         173           Passif d'impôts exigibles         2         —           Autres passifs financiers courants         8         47         47           PASSIFS COURANTS         318         452           Emprunts non courants         6         2 378         1 439           Débentures convertibles         136         135           Passif d'impôts différés         113         70           Passif relatif au démantèlement         46         34           Autres passifs inanciers non courants         8         30         31           Autres passifs non courants         8         30         31           Autres passifs non courants         2         2         2           PASSIFS NON COURANTS         2         2         2 <t< td=""><td></td><td></td><td>_</td><td>21</td></t<>			_	21
ACTIFS NON COURANTS         3 501         2 313           TOTAL DE L'ACTIF         3 759         2 702           PASSIF         Verial de diteurs         136         131         Part à moins d'un an des emprunts         6         133         101         Reçus de souscription         —         173         Passif d'impôts exigibles         2         —         —         173           Passif d'impôts exigibles         2         —         —         4         47         48         43         48         48         48         48         48         48	Autres actifs financiers non courants	8	18	2
TOTAL DE L'ACTIF         3 759         2 702           PASSIF           Fournisseurs et autres créditeurs         136         131           Part à moins d'un an des emprunts         6         133         101           Reçus de souscription         —         173           Passif d'impôts exigibles         2         —           Autres passifs financiers courants         8         47         47           PASSIFS COURANTS         318         452           Emprunts non courants         6         2 378         1 439           Débentures convertibles         136         135           Passif cl'impôts différés         113         70           Passif relatif au démantèlement         46         34           Autres passifs financiers non courants         8         30         31           Autres passifs non courants         8         30         31           Autres passifs non courants         26         27           PASSIFS NON COURANTS         2729         1736           TOTAL DU PASSIF         3 047         2 188           CAPITAUX PROPRES           Capitaux propres attribuables aux actionnaires         678         496	Autres actifs non courants		81	50
PASSIF           Fournisseurs et autres créditeurs         136         131           Part à moins d'un an des emprunts         6         133         101           Reçus de souscription         —         173           Passif d'impôts exigibles         2         —           Autres passifs financiers courants         8         47         47           PASSIFS COURANTS         318         452           Emprunts non courants         6         2 378         1 439           Débentures convertibles         136         135           Passif d'impôts différés         113         70           Passif relatif au démantèlement         46         34           Autres passifs financiers non courants         8         30         31           Autres passifs non courants         26         27           PASSIFS NON COURANTS         2 729         1 736           TOTAL DU PASSIF         3 047         2 188           CAPITAUX PROPRES         3 047         2 188           Capitaux propres attribuables aux actionnaires         678         496           Part des actionnaires sans contrôle         34         18           TOTAL DES CAPITAUX PROPRES         712         514	ACTIFS NON COURANTS		3 501	2 313
Fournisseurs et autres créditeurs         136         131           Part à moins d'un an des emprunts         6         133         101           Reçus de souscription         —         173           Passif d'impôts exigibles         2         —           Autres passifs financiers courants         8         47         47           PASSIFS COURANTS         318         452           Emprunts non courants         6         2378         1 439           Débentures convertibles         136         135           Passif d'impôts différés         113         70           Passif relatif au démantèlement         46         34           Autres passifs financiers non courants         8         30         31           Autres passifs non courants         8         30         31           Autres passifs non courants         26         27           PASSIFS NON COURANTS         2729         1736           TOTAL DU PASSIF         3047         2188           CAPITAUX PROPRES         678         496           Part des actionnaires sans contrôle         34         18           TOTAL DES CAPITAUX PROPRES         712         514	TOTAL DE L'ACTIF		3 759	2 702
Part à moins d'un an des emprunts         6         133         101           Reçus de souscription         —         173           Passif d'impôts exigibles         2         —           Autres passifs financiers courants         8         47         47           PASSIFS COURANTS         318         452           Emprunts non courants         6         2 378         1 439           Débentures convertibles         136         135           Passif d'impôts différés         113         70           Passif relatif au démantèlement         46         34           Autres passifs financiers non courants         8         30         31           Autres passifs non courants         26         27           PASSIFS NON COURANTS         2729         1 736           TOTAL DU PASSIF         3047         2 188           CAPITAUX PROPRES         678         496           Part des actionnaires sans contrôle         34         18           TOTAL DES CAPITAUX PROPRES         712         514	PASSIF			
Reçus de souscription         —         173           Passif d'impôts exigibles         2         —           Autres passifs financiers courants         8         47         47           PASSIFS COURANTS         318         452           Emprunts non courants         6         2 378         1 439           Débentures convertibles         136         135           Passif d'impôts différés         113         70           Passif relatif au démantèlement         46         34           Autres passifs financiers non courants         8         30         31           Autres passifs non courants         8         30         31           Autres passifs non courants         26         27           PASSIFS NON COURANTS         2729         1 736           TOTAL DU PASSIF         3 047         2 188           CAPITAUX PROPRES         678         496           Part des actionnaires sans contrôle         34         18           TOTAL DES CAPITAUX PROPRES         712         514	Fournisseurs et autres créditeurs		136	131
Passif d'impôts exigibles         2         —           Autres passifs financiers courants         8         47         47           PASSIFS COURANTS         318         452           Emprunts non courants         6         2 378         1 439           Débentures convertibles         136         135           Passif d'impôts différés         113         70           Passif relatif au démantèlement         46         34           Autres passifs financiers non courants         8         30         31           Autres passifs non courants         26         27           PASSIFS NON COURANTS         2 729         1 736           TOTAL DU PASSIF         3 047         2 188           CAPITAUX PROPRES         678         496           Part des actionnaires sans contrôle         34         18           TOTAL DES CAPITAUX PROPRES         712         514	Part à moins d'un an des emprunts	6	133	101
Autres passifs financiers courants       8       47       47         PASSIFS COURANTS       318       452         Emprunts non courants       6       2 378       1 439         Débentures convertibles       136       135         Passif d'impôts différés       113       70         Passif relatif au démantèlement       46       34         Autres passifs financiers non courants       8       30       31         Autres passifs non courants       26       27         PASSIFS NON COURANTS       2 729       1 736         TOTAL DU PASSIF       3 047       2 188         CAPITAUX PROPRES       30       496         Part des actionnaires sans contrôle       34       18         TOTAL DES CAPITAUX PROPRES       712       514	Reçus de souscription		_	173
PASSIFS COURANTS         318         452           Emprunts non courants         6         2 378         1 439           Débentures convertibles         136         135           Passif d'impôts différés         113         70           Passif relatif au démantèlement         46         34           Autres passifs financiers non courants         8         30         31           Autres passifs non courants         26         27           PASSIFS NON COURANTS         2 729         1 736           TOTAL DU PASSIF         3 047         2 188           CAPITAUX PROPRES         3 047         2 188           Capitaux propres attribuables aux actionnaires         678         496           Part des actionnaires sans contrôle         34         18           TOTAL DES CAPITAUX PROPRES         712         514	Passif d'impôts exigibles		2	_
Emprunts non courants       6       2 378       1 439         Débentures convertibles       136       135         Passif d'impôts différés       113       70         Passif relatif au démantèlement       46       34         Autres passifs financiers non courants       8       30       31         Autres passifs non courants       26       27         PASSIFS NON COURANTS       2 729       1 736         TOTAL DU PASSIF       3 047       2 188         CAPITAUX PROPRES       3047       2 188         Capitaux propres attribuables aux actionnaires       678       496         Part des actionnaires sans contrôle       34       18         TOTAL DES CAPITAUX PROPRES       712       514	Autres passifs financiers courants	8	47	47
Débentures convertibles       136       135         Passif d'impôts différés       113       70         Passif relatif au démantèlement       46       34         Autres passifs financiers non courants       8       30       31         Autres passifs non courants       26       27         PASSIFS NON COURANTS       2 729       1 736         TOTAL DU PASSIF       3 047       2 188         CAPITAUX PROPRES         Capitaux propres attribuables aux actionnaires       678       496         Part des actionnaires sans contrôle       34       18         TOTAL DES CAPITAUX PROPRES       712       514	PASSIFS COURANTS		318	452
Débentures convertibles       136       135         Passif d'impôts différés       113       70         Passif relatif au démantèlement       46       34         Autres passifs financiers non courants       8       30       31         Autres passifs non courants       26       27         PASSIFS NON COURANTS       2 729       1 736         TOTAL DU PASSIF       3 047       2 188         CAPITAUX PROPRES         Capitaux propres attribuables aux actionnaires       678       496         Part des actionnaires sans contrôle       34       18         TOTAL DES CAPITAUX PROPRES       712       514	Emprunts non courants	6	2 378	1 439
Passif relatif au démantèlement       46       34         Autres passifs financiers non courants       8       30       31         Autres passifs non courants       26       27         PASSIFS NON COURANTS       2 729       1 736         TOTAL DU PASSIF       3 047       2 188         CAPITAUX PROPRES       5       496         Part des actionnaires sans contrôle       34       18         TOTAL DES CAPITAUX PROPRES       712       514			136	135
Autres passifs financiers non courants       8       30       31         Autres passifs non courants       26       27         PASSIFS NON COURANTS       2 729       1 736         TOTAL DU PASSIF       3 047       2 188         CAPITAUX PROPRES         Capitaux propres attribuables aux actionnaires       678       496         Part des actionnaires sans contrôle       34       18         TOTAL DES CAPITAUX PROPRES       712       514	Passif d'impôts différés		113	70
Autres passifs non courants         26         27           PASSIFS NON COURANTS         2 729         1 736           TOTAL DU PASSIF         3 047         2 188           CAPITAUX PROPRES           Capitaux propres attribuables aux actionnaires         678         496           Part des actionnaires sans contrôle         34         18           TOTAL DES CAPITAUX PROPRES         712         514	Passif relatif au démantèlement		46	34
PASSIFS NON COURANTS         2 729         1 736           TOTAL DU PASSIF         3 047         2 188           CAPITAUX PROPRES           Capitaux propres attribuables aux actionnaires         678         496           Part des actionnaires sans contrôle         34         18           TOTAL DES CAPITAUX PROPRES         712         514	Autres passifs financiers non courants	8	30	31
TOTAL DU PASSIF 3 047 2 188  CAPITAUX PROPRES  Capitaux propres attribuables aux actionnaires 678 496  Part des actionnaires sans contrôle 34 18  TOTAL DES CAPITAUX PROPRES 712 514	Autres passifs non courants		26	27
CAPITAUX PROPRESCapitaux propres attribuables aux actionnaires678496Part des actionnaires sans contrôle3418TOTAL DES CAPITAUX PROPRES712514	PASSIFS NON COURANTS		2 729	1 736
Capitaux propres attribuables aux actionnaires678496Part des actionnaires sans contrôle3418TOTAL DES CAPITAUX PROPRES712514	TOTAL DU PASSIF		3 047	2 188
Part des actionnaires sans contrôle 34 18 TOTAL DES CAPITAUX PROPRES 712 514	CAPITAUX PROPRES			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES 712 514	Capitaux propres attribuables aux actionnaires		678	496
	Part des actionnaires sans contrôle		34	18
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES 3 759 2 702	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		712	514
	TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		3 759	2 702

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)  Not	e 2017	2016	2017	2016
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	92	65	211	171
Autres revenus	1	_	2	1
	93	65	213	172
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	26	20	54	43
Administration	6	4	12	9
Développement	4	2	7	5
Amortissement	43	29	82	58
Autres gains	_	_	_	(1)
	79	55	155	114
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	14	10	58	58
Charges financières	23	18	48	36
Perte (Gain) de change	(1)	1	(1)	1
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(1)	1	_	3
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises 5	_	(1)	4	3
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(7)	(11)	15	21
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	_	(4)	6	5
RÉSULTAT NET	(7)	(7)	9	16
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(2)	(7)	15	14
Actionnaires sans contrôle	(5)		(6)	2
RÉSULTAT NET	(7)	(7)	9	16
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX 7	(0,02) \$	5 (0,11) \$	0,20 \$	0,20 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## États consolidés du résultat global

	Périodes de closes les		Périodes de six mois closes les 30 juin		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2017	2016	2017	2016	
RÉSULTAT NET	(7)	(7)	9	16	
Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement en résultat net lorsque certaines conditions seront remplies					
Écarts de conversion :					
Gain (Perte) de change latente sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	12	(8)	12	(18)	
Couverture d'un investissement net :					
Variation de la juste valeur	(5)	4	(3)	4	
Couvertures de flux de trésorerie :					
Variation de la juste valeur	9	(11)	5	(30)	
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	3	4	6	6	
Impôts	(4)	2	(4)	7	
Couvertures de flux de trésorerie - Coentreprises :					
Variation de la juste valeur	3	(7)	1	(14)	
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	2	2	3	3	
Impôts	(1)	1	(1)	3	
Total des autres éléments du résultat global	19	(13)	19	(39)	
RÉSULTAT GLOBAL	12	(20)	28	(23)	
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :					
Actionnaires de Boralex	17	(19)	33	(22)	
Actionnaires sans contrôle	(5)	(1)	(5)	(1)	
RÉSULTAT GLOBAL	12	(20)	28	(23)	

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## États consolidés des variations des capitaux propres

Période de six mois close le 30 juin

	Capitaux propres attribuables aux actionnaires							
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Capital- actions	Composante équité des débentures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat	Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
SOLDE AU 1 <sup>ER</sup> JANVIER 2017	557	4	9	(19)	(55)	496	18	514
Résultat net	_	_	_	15	_	15	(6)	9
Autres éléments du résultat global		_		_	18	18	1	19
RÉSULTAT GLOBAL	_	_	_	15	18	33	(5)	28
Dividendes (note 7) Émissions d'actions (note 7)	— 170		_ _	(23) —	_ _	(23) 170	_ _	(23) 170
Exercice d'options	2	_	_	_	_	2	_	2
Part d'un actionnaire sans contrôle découlant d'un regroupement d'entreprises (note 4)	_	_	_	_	_	_	28	28
Rachat d'un actionnaire sans contrôle	_	_	_	_	_	_	(3)	(3)
Distributions aux actionnaires sans contrôle	_					_	(4)	(4)
SOLDE AU 30 JUIN 2017	729	4	9	(27)	(37)	678	34	712

Période de six mois close le 30 juin

								2016
		Capitaux						
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Capital- actions	Composante équité des débentures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat	Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
SOLDE AU 1 <sup>ER</sup> JANVIER 2016	556	4	9	19	(43)	545	14	559
Résultat net	_	_	_	14	_	14	2	16
Autres éléments du résultat global	_	_	_	_	(36)	(36)	(3)	(39)
RÉSULTAT GLOBAL	_		_	14	(36)	(22)	(1)	(23)
Dividendes (note 7)	_	_	_	(18)	_	(18)	_	(18)
Exercice d'options	3	_	_	_	_	3	_	3
Apport d'un actionnaire sans contrôle	_	_	_	_	_	_	2	2
Distributions à un actionnaire sans contrôle	_	_	_		_	_	(1)	(1)
SOLDE AU 30 JUIN 2016	559	4	9	15	(79)	508	14	522

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## Tableaux consolidés des flux de trésorerie

		Périodes de closes les		Périodes de six mois closes les 30 juin		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Note	2017	2016	2017	2016	
Résultat net		(7)	(7)	9	16	
Distributions reçues des Coentreprises	5	5	4	5	4	
Charges financières		23	18	48	36	
Intérêts payés		(18)	(13)	(43)	(31)	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat		_	(4)	6	5	
Impôts payés		(1)	(2)	(1)	(2)	
Éléments hors caisse du résultat :						
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers		(1)	1	_	3	
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	5	_	1	(4)	(3)	
Amortissement		43	29	82	58	
Autres		_	_	_	1	
Variation des éléments hors caisse liés aux activités						
d'exploitation		(6)	2	(9)	18	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS		20	00	00	105	
D'EXPLOITATION		38	29	93	105	
Appuisition d'antraprises not de la trésorarie appuise				(020)		
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	4			(230)	(40)	
Nouvelles immobilisations corporelles		(67)	(28)	(124)	(48)	
Acquisition de contrats de vente d'énergie	_	(22)		(22)		
Remboursement de capital de la Coentreprise phase I	5	_	40		40	
Variation de l'encaisse affectée		2	3	168	2	
Autres FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS		(1)	(2)	(1)	(2)	
D'INVESTISSEMENT		(88)	13	(209)	(8)	
A constant of the state of the		100	00	04/	00	
Augmentation nette des emprunts non courants		109	22	246	88	
Versements sur les emprunts courants et non courants		(27)	(51)	(90)	(119)	
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	-	(4)	(1)	(4)	(2)	
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	7	(11)	(9)	(23)	(18)	
Frais de transaction liés à l'émission d'actions		1	_ 1	(4) 2	4	
Exercice d'options  Rachat avant échéance d'instruments financiers		'	Į.	Z	•	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS		_			(4)	
DE FINANCEMENT		68	(38)	127	(51)	
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	3	2	(1)	2	(3)	
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		20	3	13	43	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE		93	139	100	99	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE		113	142	113	142	

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 30 juin 2017

(Les chiffres des tableaux sont en millions 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 2017, elle détient des participations dans 51 sites éoliens, 15 centrales hydroélectriques, deux centrales thermiques et trois sites solaires; le tout représentant une base d'actifs totalisant une puissance installée de 1 539 mégawatts (« MW ») de laquelle 1 369 MW sont sous son contrôle. De plus, Boralex oeuvre à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 257 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 GWh incluses dans les notes 1, 4, 9, 10, 11 et 12 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 2016, 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. 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 2016.

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 2016.

Le conseil d'administration a approuvé ces états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités le 8 août 2017.

## Note 3. Modification de méthodes comptables

## IAS 7, Tableau des flux de trésorerie

Le 2 février 2016, l'IASB a publié des modifications de portée limitée à IAS 7, « Tableau des flux de trésorerie », afin d'exiger que les sociétés fournissent des informations concernant les variations de leurs passifs de financement. Ces modifications de présentation sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017, date à laquelle la Société a adopté cette norme. Ce changement aura un impact de présentation seulement à la fin de l'exercice clos le 31 décembre 2017, tel que permis selon IAS 34.

## Note 4. Regroupement d'entreprises

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

Le 18 janvier 2017, Boralex a annoncé la clôture de l'acquisition de la totalité de la participation financière d'Enercon Canada inc. dans le parc éolien de 230 MW de la région de Niagara, pour une contrepartie en espèce globale de 232 M\$, sous réserve des ajustements prévus dans les conventions d'acquisition et la prise en charge par Boralex d'une dette totalisant 779 M\$, soit une valeur d'entreprise totale de plus de 1 G\$. Le parc éolien est détenu à 50 % par Boralex et 50 % par Six Nations of the Grand River («Six Nations») et est doté d'un contrat de vente d'énergie avec l'Independant Electricity System Operator («IESO») d'une durée de 20 ans. La propriété du parc éolien a été structurée de manière à procurer aux Six Nations et à Boralex une participation de 50 % respectivement, dans FWRN LP, qui est propriétaire des actifs incorporels du parc éolien, y compris le contrat de vente d'énergie et à Boralex une participation de 100 % dans NR Capital GP, qui a avancé les fonds pour les infrastructures de FWRN LP aux termes de remboursements avec intérêts sur 20 ans. Ce parc éolien est en exploitation depuis le 2 novembre 2016.

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

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

	Répartition préliminaire
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2
Encaisse affectée	17
Clients et autres débiteurs	21
Autres actifs courants	5
Immobilisations corporelles	797
Contrats de vente d'énergie	178
Goodwill	61
Avances aux actionnaires sans contrôle	30
Autres actifs financiers non courants	11
Passifs courants	(16)
Emprunts non courants assumés	(779)
Passifs d'impôts différés	(61)
Autres passifs non courants	(6)
Part des actionnaires sans contrôle	(28)
Actifs nets	232
Moins:	
Trésorerie à l'acquisition	2
Contrepartie nette versée pour l'acquisition	230

Le poste Clients et autres débiteurs acquis lors de la transaction a une juste valeur de 21 M\$ et la Société prévoit de tout encaisser au courant de l'année 2017. Le Goodwill représente les impôts différés. Aux fins fiscales, le goodwill ne sera pas un élément déductible.

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

Depuis la date d'acquisition, la Société acquise a contribué aux produits de la vente d'énergie pour un montant de 40 M\$ et a engendré un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 5 M\$.

Si l'acquisition avait eu lieu le 1<sup>er</sup> janvier 2017, la direction estime que les produits de la vente d'énergie consolidés auraient été de 4 M\$ supérieures, soit de 215 M\$ et le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex aurait représenté un bénéfice équivalent, soit de 15 M\$ pour la période close le 30 juin 2017.

#### **Otter Creek**

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

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

La détermination préliminaire du prix d'achat a été établie selon la juste valeur à la date d'acquisition. La finalisation de la détermination du prix d'achat pourrait changer certains postes.

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

## Note 5. Participations dans les Coentreprises

#### Coentreprises phases I et II

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

## Coentreprise au Danemark

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

## Participations dans les Coentreprises

	Période de six mois close le 30 juin							douze mois 1 décembre
				2017				2016
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Solde au début de la période	7	12	3	22	50	14	3	67
Part du résultat net	4	1	_	5	7	1	_	8
Part des autres éléments du résultat global	4	_	_	4	2	_	_	2
Remboursement de capital	_	_	_	_	(40)	_	_	(40)
Distributions	(4)	(1)	_	(5)	(12)	(3)	_	(15)
Solde à la fin de la période	11	12	3	26	7	12	3	22

# États financiers des Coentreprises phases let II (100 %) Les états financiers de la Coentreprise au Danemark ne sont pas présentés ci-dessous car ils ne sont pas significatifs.

			Au 30 juin			Au 31 décembre
			2017			2016
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Trésorerie et équivalent de trésorerie	21	4	25	16	3	19
Autres actifs courants	9	2	11	11	3	14
Actifs non courants	589	161	750	606	164	770
TOTAL DE L'ACTIF	619	167	786	633	170	803
Part à moins d'un an des emprunts	27	4	31	26	4	30
Autres passifs courants	11	2	13	12	3	15
Emprunts non courants	477	126	603	490	128	618
Passifs financiers non courants	44	_	44	45	_	45
Autres passifs non courants	37	12	49	45	12	57
TOTAL DU PASSIF	596	144	740	618	147	765
ACTIFS NETS	23	23	46	15	23	38

		Pér	iode de trois mois close le 30 juin	Période de trois mois close le 30 juin				
			2017			2016		
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total		
Produits de la vente d'énergie	20	6	26	19	5	24		
Charges d'exploitation	4	1	5	3	1	4		
Amortissement	9	2	11	9	2	11		
Autres gains	(1)	_	(1)	(1)	_	(1)		
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	8	3	11	8	2	10		
Charges financières	7	2	9	8	2	10		
RÉSULTAT NET	1	1	2	_	_	_		
Total des autres éléments du résultat global	8	_	8	(10)	_	(10)		
RÉSULTAT GLOBAL	9	1	10	(10)	_	(10)		

		P	ériode de six mois close le 30 juin		Pé	ériode de six mois close le 30 juin
			2017			2016
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Produits de la vente d'énergie	47	11	58	46	11	57
Charges d'exploitation	8	1	9	6	2	8
Amortissement	18	4	22	18	4	22
Autres gains	(2)	_	(2)	(1)	_	(1)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	23	6	29	23	5	28
Charges financières	14	4	18	15	4	19
RÉSULTAT NET	9	2	11	8	1	9
Total des autres éléments du résultat global	7	_	7	(22)	_	(22)
RÉSULTAT GLOBAL	16	2	18	(14)	1	(13)

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

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

				de trois mois ose le 30 juin				de trois mois ose le 30 juin
		2017						2016
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part des résultats (50 %)	_	_	_	_	_	_	_	_
Autres <sup>(1)</sup>	_	_	_	_	(1)	_	_	(1)
Quote-part des pertes des Coentreprises	_	_	_	_	(1)	_	_	(1)

	Période de six mois close le 30 juin							e de six mois ose le 30 juin
	2017							2016
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part des résultats (50 %)	4	1	_	5	4	_	_	4
Autres <sup>(1)</sup>	(1)	_	_	(1)	(1)	_	_	(1)
Quote-part des profits des Coentreprises	3	1	_	4	3	_	_	3

<sup>(1)</sup> 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 mois close le 30 juin						de trois mois ose le 30 juin	
				2017				2016
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part du résultat global (50 %)	4	_	_	4	(5)	_	_	(5)
				e de six mois ose le 30 juin				e de six mois ose le 30 juin
				2017				2016
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part du résultat global (50 %)	4	_	_	4	(11)	_	_	(11)

## Note 6. Emprunts non courants

					Au 30 juin	Au 31 décembre
	Note	Échéance	Taux(1)	Devise d'origine	2017	2016
Crédit rotatif	a)	2021	2,86		233	98
Prêt à terme :						
Centrale Ocean Falls		2024	6,55		7	7
Centrale Yellow Falls		2027-2056	4,83		70	48
Parcs éoliens Thames River		2031	7,05		142	145
Parc éolien Témiscouata I		2032	5,18		47	48
Parc éolien Témiscouata II		2033	5,61		116	117
Parc éolien NRWF	b)	2034	3,53		757	_
Parc éolien Port Ryerse	c)	2034	3,89		30	_
Parc éolien Frampton		2035	4,13		69	69
Parc éolien Côte-de-Beaupré		2035	4,19		52	58
Centrale Jamie Creek		2054	5,42		55	55
Autres dettes		_	_		6	8
CANADA					1 584	653
Convention cadre – parcs éoliens en France		2017-2025	4,63	75	111	116
Crédit-relais – France et Écosse		2018	0,84	46	68	64
Prêt à terme :						
Cube		2019	6,50	40	59	57
Parc solaire Lauragais		2025-2028	3,98	9	13	13
Parcs éoliens Mont de Bagny, Voie des Monts et Artois		2026-2032	0,92	60	89	48
Parc éolien St-Patrick		2027	1,64	35	53	53
Parc éolien La Vallée		2028	4,42	28	41	41
Parcs éoliens Fortel-Bonnières et St-François		2028-2029	3,74	52	76	76
Parc éolien Vron		2030	3,37	9	14	13
Parcs éoliens Boralex Énergie Verte (BEV)		2030	2,19	174	257	257
Parc éolien Calmont		2030	2,49	19	29	28
Parc éolien Plateau de Savernat		2031	2,39	16	23	15
Parc éolien Touvent		2031	2,09	19	28	28
Parc solaire Les Cigalettes		2033	2,93	9	13	13
Autres dettes		_	_	5	8	9
FRANCE				596	882	831
Billet américain de premier rang garanti		2026	3,51	55	71	81
ÉTATS-UNIS				55	71	81
			3,66		2 537	1 565
Part à moins d'un an des emprunts					(133)	(101)
Coût d'emprunt, net de l'amortissement cumulé					(26)	(25)
					2 378	1 439

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

## a) Refinancement crédit rotatif

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

## b) Parc éolien NRWF

Le 18 janvier 2017, la Société a procédé à la clôture de l'acquisition de la totalité de la participation financière d'Enercon Canada Inc. dans le parc éolien de 230 MW de la région de Niagara. Ce projet inclus un financement pour un montant total de 826 M\$ garanti par les actifs de ce dernier, sans recours contre les partenaires. Ce financement, dont les remboursements se font sur une base trimestrielle, se compose d'une tranche de prêt non garantie de 535 M\$ venant à échéance en 2034, d'une tranche de prêt à terme de 252 M\$ couverte par une garantie offerte par la République fédérale d'Allemagne par le biais de son agence de crédit d'exportation Euler-Hermes et venant à échéance en 2034, ainsi qu'une facilité de lettres de crédit totalisant 39 M\$. Le prêt comporte aussi des swaps de taux d'intérêt qui couvrent environ 80 % des flux d'intérêts futurs anticipés, ce qui permet de fixer le taux moyen combiné à 3,53 % sur cet emprunt.

### c) Port Ryerse

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

## Note 7. Résultat net par action

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

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2017	2016	2017	2016
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(2)	(7)	15	14
Nombre moyen pondéré d'actions de base	75 874 562	65 200 423	74 955 352	65 116 534
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	(0,02) \$	(0,11) \$	0,20 \$	0,20 \$

## b) Résultat par action, dilué

	Périodes d closes le		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2017	2016	2017	2016
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(2)	(7)	15	14
Nombre moyen pondéré d'actions de base	75 874 562	65 200 423	74 955 352	65 116 534
Effet de dilution des options d'achat d'actions	_	_	471 793	408 247
Nombre moyen pondéré d'actions dilué	75 874 562	65 200 423	75 427 145	65 524 781
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	(0,02) \$	(0,11) \$	0,20\$	0,20\$

Le tableau ci-dessous présente des éléments qui pourraient diluer le résultat net de base par action ordinaire dans le futur, mais qui n'ont pas été pris en compte dans le calcul du résultat net dilué par action ordinaire en raison de leur effet anti-dilutif :

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2017	2016	2017	2016
Débentures convertibles exclues en raison de leur effet anti-dilutif	7 334 183	7 334 183	7 334 183	7 334 183
Options d'achat d'actions exclues en raison de leur effet anti-dilutif	1 031 767	1 285 459		207 259

## c) Dividendes versés

Le 8 août 2017, un dividende de 0,15 \$ par action ordinaire a été déclaré et sera versé le 18 septembre 2017, pour les porteurs inscrits à la fermeture des marchés le 31 août 2017.

La Société a versé pour la période de six mois close le 30 juin 2017, un dividende pour un montant totalisant 23 M\$ (18 M\$ en 2016).

## d) Émissions d'actions

Le 18 janvier 2017, Boralex a annoncé la clôture de l'acquisition de **NRWF** et les reçus de souscription on été convertis en actions ordinaires pour un produit brut de 173 M\$ et un produit net de 170 M\$ a été enregistré en 2017 (net des frais reliés à l'émission et des impôts). Des frais de transactions de 3 M\$ ont été enregistrés au 31 décembre 2016 et de 4 M\$ en date de la conversion en actions.

#### Note 8. Instruments financiers

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

		Au 30 juin		Au 31 décembre
		2017		2016
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AUTRES PASSIFS				
Reçus de souscription	_	_	173	197
Emprunts non courants	2 511	2 610	1 540	1 632
Débentures convertibles (incluant portion équité)	140	173	139	164

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
	2017	2016
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS		
Contrats de change à terme	1	1
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Contrats de change à terme	_	2
Swaps financiers de taux d'intérêt	18	_
	18	2
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS		
Swaps financiers de taux d'intérêt	47	47
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Contrats de change à terme	4	2
Swaps financiers de taux d'intérêt	26	29
	30	31

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

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

La juste valeur des emprunts non courants est établie essentiellement à partir du calcul des flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation, se situant entre 0,87 % et 5,04 %, 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 2017.

## Swaps financiers de taux d'intérêt

Les flux de trésorerie sont actualisés selon une courbe qui reflète le risque de crédit de la Société ou de la contrepartie, selon le cas. Le tableau ci-dessous résume les engagements de la Société en vertu des swaps financiers de taux d'intérêt au 30 juin 2017 :

Au 30 juin						
2017	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	0,38 % à 5,16 %	Euribor 6 mois	2017-2033	440	(23)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1,81 % à 7,85 %	Cdor 3 mois	2034-2039	899	(32)

Certains des swaps financiers de taux d'intérêt en devise canadienne sont assortis d'une clause de cessation anticipée obligatoire en 2017. Pour cette raison, ils sont présentés comme passifs financiers courants.

## Contrats de change à terme

La juste valeur des contrats de change à terme est évaluée en utilisant une technique généralement acceptée, soit la valeur actualisée de la différence entre la valeur du contrat à la fin établie selon le taux de change de ce contrat et celle établie selon le taux de change que l'institution financière utiliserait si elle renégociait en date du bilan le même contrat aux mêmes conditions. Les taux d'actualisation sont ajustés pour tenir compte du risque de crédit de la Société ou de la contrepartie, selon le cas. Dans la détermination de l'ajustement de crédit, la Société tient compte des accords de compensation, s'il y a lieu.

Au 30 juin				
2017	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	1,5475	2017-2025	128	(3)

### Swap croisé sur taux d'intérêts et devises

Au cours du 2º trimestre de 2017, la Société a conclu un swap croisé sur taux d'intérêts et devises (mieux connu dans son appellation anglophone « Cross-Currency swap »). Ce dérivé procure une couverture de l'investissement net de la Société en France puisqu'il permet de synthétiquement convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays. En plus de réduire le risque lié à la fluctuation des devises, cet instrument permet aussi de bénéficier en partie des taux d'intérêts plus faibles qui sont en vigueur en Europe. Pour évaluer la juste valeur de cet instrument, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêts et les contrats de change à terme.

Au 30 juin			Notionnel actuel	Juste valeur
2017	Taux de change	Échéance	(en CAD)	(en CAD)
Swap croisé sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)	1,4844	2018	24	_

## Hiérarchie des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Le classement des instruments financiers pour lesquels la juste valeur est présentée dans les états financiers est en fonction des niveaux hiérarchiques suivants :

- le niveau 1 : consiste en une évaluation fondée sur des prix (non ajustés) cotés sur des marchés pour des actifs et passifs identiques;
- le niveau 2 : consiste en des techniques d'évaluation fondées principalement sur des données, autres que des prix cotés, observables directement ou indirectement sur le marché ;
- le niveau 3 : consiste en des techniques d'évaluation qui ne sont pas fondées principalement sur des données observables sur le marché.

Le classement de la juste valeur d'un instrument financier dans son intégralité dans un de ces niveaux doit être déterminé en fonction du niveau le plus bas qui a une importance par rapport à l'évaluation de la juste valeur de cet instrument financier dans son intégralité.

La Société a classé les débentures convertibles et les reçus de souscription au niveau 1, car les justes valeurs sont établies selon le cours du marché boursier.

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

#### Note 8. Instruments financiers (suite)

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

	Évaluat	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :				
	Au 30 juin					
	2017	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3		
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS						
Contrats de change à terme	1	_	1	_		
Swaps financiers de taux d'intérêt	18	_	18	_		
	19	_	19	_		
AUTRES PASSIFS FINANCIERS						
Emprunts non courants	2 610	_	2 610	_		
Débentures convertibles	173	173	_	_		
	2 783	173	2 610	_		
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS						
Contrats de change à terme	4	_	4	_		
Swaps financiers de taux d'intérêt	73	_	73	_		
	77	_	77	_		

	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :						
	Au 31 décembre						
	2016	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3			
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS							
Contrats de change à terme	3		3				
AUTRES PASSIFS FINANCIERS							
Reçus de souscription	197	197	_	_			
Emprunts non courants	1 632	_	1 632	_			
Débentures convertibles	164	164	_	_			
	1 993	361	1 632	_			
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS							
Contrats de change à terme	2	_	2	_			
Swaps financiers de taux d'intérêt	76	_	76	_			
	78	_	78	_			

## Note 9. Engagements

### France - Projet éolien Chemin de Grès

En 2017, pour le projet éolien **Chemin de Grès**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines et des contrats de construction. Au 30 juin 2017, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 17 M€ (25 M\$).

### France - Projet éolien Inter Deux Bos

En juin 2017, pour le projet éolien **Inter Deux Bos**, la Société a conclu un contrat de construction. Au 30 juin 2017, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 3 M€ (5 M\$).

#### Canada - Parc éolien NRWF

À la suite de l'acquisition de la participation dans le parc éolien **NRWF**, la Société doit maintenant considérer les engagements de ce dernier :

- a) Le parc s'est engagé à vendre la totalité de sa production en vertu d'un contrat à long terme échéant en 2036. Ce contrats prévoit une indexation annuelle, selon l'évolution de l'Indice des prix à la consommation.
- b) Le parc a conclu un contrat de maintenance des éoliennes échéant en 2031.
- c) Le parc loue des terrains sur lesquels sont situés les éoliennes en vertu des baux échéants en 2036.
- d) Le parc a conclu des accords communautaires et de redevances échéants en 2036.

Au 30 juin 2017, l'engagement net de la Société dans les contrats de maintenance, de location des terrains et des accords communautaires et de redevances s'élève à 264 M\$.

### Canada - Integrated Solar Energy inc. (« ISE »)

À la suite de l'acquisition de la société ISE le 6 juin 2017, la Société doit maintenant considérer les engagements de cette dernière dont une entente pour l'utilisation conjointe de terrains et d'infrastructures ainsi que le plein accès à la sous-station et à la connexion au réseau. Cette société développe un projet solaire en Alberta (Canada) pour lequel elle a récemment déposé une demande de qualification pour un projet de 30 MW. Au 30 juin 2017, l'engagement net de la Société en vertu de cette entente, s'élève à 2 M\$.

### Note 10. 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 dispose de contrats de vente d'énergie à long terme, selon des prix déterminés et indexés, les cycles saisonniers influencent principalement le volume total de production de la Société. L'énergie produite par seulement cinq centrales hydroélectriques aux États-Unis et un site éolien en Alberta, ce qui correspond à 2 % de la puissance installée de Boralex, est vendue aux prix du marché, qui sont plus volatils. La Société estime que seulement 103 MW (7 % de la puissance installée actuelle) verront leurs contrats échuent d'ici cinq ans et dont la production sera vendue sur le marché en France.

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

## Éolien

Pour les actifs éoliens en exploitation dont la part de Boralex totalise 1 150 MW, les conditions éoliennes, tant en France qu'au Canada, sont généralement plus favorables en hiver, ce qui correspond aux premier et quatrième trimestres de Boralex. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la direction estime que la répartition de la production du secteur éolien est d'environ 60 % pour les premier et quatrième trimestres, et de 40 % pour les deuxième et troisième trimestres.

### Hydroélectrique

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

### **Thermique**

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

Boralex exploite également une centrale au gaz naturel à Blendecques (France). Depuis plusieurs années, en raison des particularités de ce marché, cette centrale de cogénération produit de l'électricité cinq mois par année, de novembre à mars, ce qui correspond à la totalité du premier trimestre de Boralex et à une partie du quatrième. Pendant la période d'interruption de la production d'électricité, la vapeur destinée à un client industriel est produite par une chaudière auxiliaire. Le prix de vente de l'électricité étant lié au coût du gaz naturel, il est donc également sujet à une certaine volatilité.

#### Solaire

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

De façon générale, bien que la production au cours d'un exercice donné soit soumise à un cycle saisonnier et à certains autres facteurs cycliques, 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 11. 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	
	2017	2016	2017	2016	
Résultat net	(7)	(7)	9	16	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	_	(4)	6	5	
Charges financières	23	18	48	36	
Amortissement	43	29	82	58	
BAIIA	59	36	145	115	
Ajustements :					
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(1)	1	_	3	
Perte (Gain) de change	(1)	1	(1)	1	
Autres gains	_	_	_	(1)	
BAIIA(A)	57	38	144	118	

## Information par secteur d'activité

Production d'électricité (GWh)   Sites écilens   488   356   1143   937   Centroles hydroélectriques   231   191   404   326   201			Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
Sites écilens         488         356         1 143         937           Centroles hydroélechiques         231         191         404         362         77         75         111         112         20         112 <td< th=""><th></th><th>2017</th><th>2016</th><th>2017</th><th>2016</th></td<>		2017	2016	2017	2016	
Sites écilens         488         356         1 143         937           Centroles hydroélechiques         231         191         404         362         77         75         111         112         20         112 <td< td=""><td>Production d'électricité (GWh)</td><td></td><td></td><td></td><td></td></td<>	Production d'électricité (GWh)					
Centrales hydroélectriques   231   191   404   362		488	356	1 143	937	
Section   18						
Sites solaires         7         7         11         11           Froduits de la vente d'énergie         Sites éoliers         68         46         1.653         1.387           Centrales hydroélectriques         19         1.5         3.7         3.2           Centrales thermiques         3         2         1.6         1.2           Sites solaires         92         6.5         211         1.71           BAIIA(A)         Sites solaires           Centrales hydroélectriques         53         3.5         130         10.6           Centrales hydroélectriques         1.5         1.1         2.8         2.4           Centrales thermiques         (1)         (1)         (3)         1.2         2.2           Corporatif et éliminations         (1)         (8)         (2)         1.7         1.1         2.2         2.2           Contrales hydroélectriques         54         19         99         3.4         3.4         1.18         1.1         1.2         1.2         1.2         1.2         1.2         1.2         1.2         1.3         2.2         1.3         2.2         1.3         2.2         1.3         2.2         1.3						
Produits de la vente d'énergie   Sifes écilens   68						
Sites éoliens         68         46         155         124           Centrales hydroélectriques         19         15         37         32           Centrales thermiques         3         2         16         12           Sites solaires         2         2         3         3           BAIIA(A)         3         35         130         106           Centrales hydroélectriques         15         11         28         24           Centrales thermiques         (11)         (11)         5         3           Sites solaires         1         1         2         2         2           Centrales thermiques         (11)         (8)         (21)         (17)         3         3         3         1         1         2         2         2         3         3         3         1         10         1         2         2         2         3         3         3         1         1         1         2         2         2         3         3         3         1         4         1         1         2         2         1         3         2         1         1         2         2         1	0100 30101103					
Sites éoliens         68         46         155         124           Centrales hydroélectriques         19         15         37         32           Centrales thermiques         3         2         16         12           Sites solaires         2         2         3         3           BAIIA(A)         3         35         130         106           Centrales hydroélectriques         15         11         28         24           Centrales thermiques         (11)         (11)         5         3           Sites solaires         1         1         2         2         2           Centrales thermiques         (11)         (8)         (21)         (17)         3         3         3         1         1         2         2         2         3         3         3         1         10         1         2         2         2         3         3         3         1         1         1         2         2         2         3         3         3         1         4         1         1         2         2         1         3         2         1         1         2         2         1	Produite de la vente d'énergie					
Centrales hydroélectriques         19         15         37         32           Centrales thermiques         3         2         16         12           Sites solaires         2         2         3         3           BAIIA(A)         92         65         211         171           BAIIA(A)         53         35         130         106           Centrales hydroélectriques         15         11         28         24           Centrales thermiques         (11)         (11)         5         3           Sites solaires         1         1         2         2           Corporatif et éliminations         (11)         (8)         (21)         (17)           Mouvelles immobilisations corporelles         3         1         1         1         2         2         1         1         1         2         2         1         11         1         2         2         1         1         1         2         2         1         1         1         2         2         1         1         1         2         1         1         2         1         1         2         1         1         2         1		49	14	155	124	
Centrales thermiques         3         2         16         12           Sites solaires         2         2         3         3           BAIIA(A)         Sites éciliens         53         35         130         106           Centrales hydroélectriques         15         11         28         24           Centrales thermiques         (1)         (1)         5         3           Sites solaires         1         1         2         2           Corporatif et éliminations         (11)         (8)         (21)         (17)           Sites éciliens         57         38         144         118           Nouvelles immobilisations corporelles         5         19         99         34           Centrales hydroélectriques         10         7         20         10           Centrales thermiques         1         1         2         1           Sites solaires         2         1         3         2           Corporatif et éliminations         2         1         3         2           Total de l'actif         3         30         1842           Centrales hydroélectriques         54         4         3						
Sites solaires         2         2         3         3           SALIA(A)           Sites éoliers         53         35         130         106           Centrales hydroélectriques         15         11         28         24           Centrales thermiques         (11)         (11)         5         3           Sites solaires         1         1         2         2         2           Corporatif et éliminations         (111)         (8)         (21)         (177         3         3         144         118         118         118         118         118         120         2         2         2         2         2         2         2         2         2         2         2         2         2         2         1         17         2         2         1         17         2         1         17         2         1         1         2         2         1         3         2         2         1         3         2         2         1         3         2         2         1         3         2         2         1         3         2         2         1         3 <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>						
Salia (A)   Sites éoliens						
Balia(A)         Sites écilens         53         35         130         106           Centrales hydroélectriques         15         11         28         24           Centrales thermiques         (1)         (1)         5         3           Sites solaires         1         1         2         2         2           Corporatif et éliminations         (11)         (8)         (21)         (17)         (17)         (11)         (8)         (21)         (17)         (17)         (20)	Siles soldires					
Sites éoliens         53         35         130         106           Centrales hydroélectriques         15         11         28         24           Centrales thermiques         (11)         (11)         5         3           Sites solaires         1         1         2         2           Corporatif et éliminations         (11)         (8)         (21)         (17)           Sites solains         (11)         (8)         (21)         (17)           Nouvelles immobilisations corporelles         3         14         118           Nouvelles immobilisations corporelles         9         99         34           Centrales hydroélectriques         10         7         20         10           Centrales hydroélectriques         1         1         2         1         1         2         1         1         2         1         1         2         1         1         2         1         3         2         2         1         3         2         2         1         3         1         4         4         4         4         4         4         4         4         4         4         4         5         3         3		72	63	211	171	
Centrales hydroélectriques         15         11         28         24           Centrales thermiques         (1)         (1)         5         3           Sites solaires         1         1         2         2           Corporatif et éliminations         (11)         (8)         (21)         (17)           Corporatif et éliminations         (11)         (8)         (21)         (17)           Nouvelles immobilisations corporelles         Tentrales immobilisations corporelles         Tentrales hydroélectriques         10         7         20         10           Centrales hydroélectriques         1         1         2         1         2         1           Corporatif et éliminations         2         1         3         2         2         1         3         2         2         1         3         2         2         1         3         2         2         1         3         2         2         1         3         2         2         1         3         2         2         1         3         2         2         1         3         2         2         1         3         2         2         1         3         3         1	BAIIA(A)					
Centrales thermiques         (1)         (1)         5         3           Sites solaires         1         1         2         2           Corporatifie feliminations         (11)         (8)         (21)         (17)           Nouvelles immobilisations corporelles         57         38         144         118           Nouvelles immobilisations corporelles         5         19         99         34           Centrales thydroélectriques         10         7         20         10           Centrales thermiques         1         1         2         1           Corporatifie et éliminations         2         1         3         2           Corporatifie et éliminations         3         1         4         48           Total de l'actif         3         1         4         48           Total de l'actif         3         3         3         3         3         3         3         3         3<	Sites éoliens	53	35	130	106	
Sites solaires       1       1       2       2         Corporatif et éliminations       (11)       (8)       (21)       (17)         57       38       144       118         Nouvelles immobilisations corporelles         Sites éoliens       54       19       99       34         Centrales hydroélectriques       10       7       20       10         Centrales thermiques       1       1       2       1       3       2       1       3       2       1       3       2       2       1       3       3       2       2       4       48       48         Total de l'actif       Sites éoliens       3 070       1 842       48       48       44       48       48       44       48       48       44       48       48       44       48       48       44       48       48       44       48       48       48       44       48       48       44       48       48       44       48       48       48       48       48       48       48       48       48       48       48       48       48       48       48       48				28	24	
Corporatif et éliminations   (11)   (8)   (21)   (17)     57   38   144   118     Nouvelles immobilisations corporelles     Sites éoliens   54   19   99   34     Centrales hydroélectriques   10   7   20   10     Centrales thermiques   1   1   2   1     Corporatif et éliminations   2   1   3   2     Corporatif et éliminations   3   30     Corporatif et éliminations   4   30	Centrales thermiques	(1)	(1)	5	3	
Nouvelles immobilisations corporelles   Sites éoliens   54   19   99   34     Centrales hydroélectriques   10   7   20   10     Centrales thermiques   1   1   2   1     Sites solaires   — — — — 1     Corporatif et éliminations   2   1   3   2     Corporatif et éliminations   2   1   3   2     Au 30 juin   Au 31 décembre	Sites solaires	1	1		2	
Nouvelles immobilisations corporelles   Sites éoliens   54   19   99   34	Corporatif et éliminations			(21)	(17)	
Sites éoliens       54       19       99       34         Centrales hydroélectriques       10       7       20       10         Centrales thermiques       1       1       2       1         Sites solaires       —       —       —       —       1       3       2         Corporatif et éliminations       2       1       3       2       2       4       48         Au 30 juin 2014       48       48         Au 30 juin 2015       Au 31 décembre 2016       2016		57	38	144	118	
Centrales hydroélectriques         10         7         20         10           Centrales thermiques         1         1         2         1           Sites solaires         —         —         —         —         1           Corporatif et éliminations         2         1         3         2           4         4         4         4         8           Total de l'actif         Au 30 juin 2017         Au 31 décembre 2017         2016           Total de l'actif         3         3070         1 842         1 842           Centrales hydroélectriques         3 070         1 842         38         38         38         38         38         38         38         39         38         38         39         38         38         39         38         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         30         30         30         30         30         30         30         30         30	Nouvelles immobilisations corporelles					
Centrales thermiques         1         1         2         1           Sites solaires         —         —         —         —         1           Corporatif et éliminations         2         1         3         2           Au 30 juin 2016         Au 30 juin 2017         Au 31 décembre 2016           Total de l'actif           Sites éoliens         3 070         1 842           Centrales hydroélectriques         544         538           Centrales thermiques         35         39           Sites solaires         39         38           Corporatif         71         245           Total du passif         2         320         1 382           Centrales hydroélectriques         2 320         1 382           Centrales thermiques         2 69         2 68           Centrales thermiques         2 80         2 80           Centrales thermiques         2 8         2 8           Centrale	Sites éoliens	54	19	99	34	
Sites solaires         —         —         —         —         —         1         1         3         2           Corporatif et éliminations         2         1         3         2           Au 30 juin 2016         Au 30 juin 2016         Au 30 juin 2016         Au 31 décembre 2016           Total de l'actif           Sites éoliens         3 070         1 842         842         843         844         538         844         538         844         538         844         538         844         538         844         538         39         38         39         38         39         38         39         38         38         39         38         38         39         38         38         39         38         38         39         38         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         39         38         30         30         30         30 <th< td=""><td>Centrales hydroélectriques</td><td>10</td><td>7</td><td>20</td><td>10</td></th<>	Centrales hydroélectriques	10	7	20	10	
Corporatif et éliminations         2         1         3         2           67         28         124         48           Au 30 juin 2016         Au 30 juin 2016         Au 30 juin 2016         Au 31 décembre 2016           Total de l'actif           Sites éoliens         3 070         1 842           Centrales hydroélectriques         544         538           Centrales thermiques         35         39           Sites solaires         39         38           Corporatif         71         245           Total du passif         3759         2702           Total du passif         2320         1 382           Centrales hydroélectriques         269         268           Centrales thermiques         18         24           Sites solaires         28         28           Corporatif         412         486	Centrales thermiques	1	1	2	1	
Au 30 juin   Au 31 décembre   2017   2016   2016   2017   2016   2016   2016   2017   2016	Sites solaires	_	_	_	1	
Au 30 juin 2017         Au 31 décembre 2016           Total de l'actif         Sites éoliens         3 070         1 842           Centrales hydroélectriques         544         538           Centrales thermiques         35         39           Sites solaires         39         38           Corporatif         71         245           Total du passif         2 320         1 382           Centrales hydroélectriques         269         268           Centrales thermiques         18         24           Sites solaires         28         28           Corporatif         412         486	Corporatif et éliminations	2	1	3	2	
Total de l'actif         Sites éoliens         3 070 1 842           Centrales hydroélectriques         544 538         538           Centrales thermiques         35 39         38           Sites solaires         39 38         38           Corporatif         71 245         245           Total du passif         2 320 1 382           Centrales hydroélectriques         269 268           Centrales thermiques         18 24           Sites solaires         28 28           Corporatif         412 486		67	28	124	48	
Total de l'actif         2017         2016           Sites éoliens         3 070         1 842           Centrales hydroélectriques         544         538           Centrales thermiques         35         39           Sites solaires         39         38           Corporatif         71         245           Total du passif         2 320         1 382           Sites éoliens         2 320         1 382           Centrales hydroélectriques         269         268           Centrales thermiques         18         24           Sites solaires         28         28           Corporatif         412         486				Au 30 juin	Au 31 décembre	
Sites éoliens       3 070       1 842         Centrales hydroélectriques       544       538         Centrales thermiques       35       39         Sites solaires       39       38         Corporatif       71       245         Total du passif         Sites éoliens       2 320       1 382         Centrales hydroélectriques       269       268         Centrales thermiques       18       24         Sites solaires       28       28         Corporatif       412       486					2016	
Centrales hydroélectriques       544       538         Centrales thermiques       35       39         Sites solaires       39       38         Corporatif       71       245         Total du passif         Sites éoliens       2 320       1 382         Centrales hydroélectriques       269       268         Centrales thermiques       18       24         Sites solaires       28       28         Corporatif       412       486	Total de l'actif					
Centrales hydroélectriques       544       538         Centrales thermiques       35       39         Sites solaires       39       38         Corporatif       71       245         Total du passif         Sites éoliens       2 320       1 382         Centrales hydroélectriques       269       268         Centrales thermiques       18       24         Sites solaires       28       28         Corporatif       412       486	Sites éoliens			3 070	1 842	
Centrales thermiques       35       39         Sites solaires       39       38         Corporatif       71       245         Total du passif         Sites éoliens       2 320       1 382         Centrales hydroélectriques       269       268         Centrales thermiques       18       24         Sites solaires       28       28         Corporatif       412       486						
Sites solaires       39       38         Corporatif       71       245         Total du passif         Sites éoliens       2 320       1 382         Centrales hydroélectriques       269       268         Centrales thermiques       18       24         Sites solaires       28       28         Corporatif       412       486	Centrales thermiques			35	39	
Corporatif         71         245           3 759         2 702           Total du passif         2 320         1 382           Centrales hydroélectriques         269         268           Centrales thermiques         18         24           Sites solaires         28         28           Corporatif         412         486	Sites solaires			39		
Total du passif         2 320         1 382           Sites éoliens         2 320         1 382           Centrales hydroélectriques         269         268           Centrales thermiques         18         24           Sites solaires         28         28           Corporatif         412         486	Corporatif		71	245		
Sites éoliens       2 320       1 382         Centrales hydroélectriques       269       268         Centrales thermiques       18       24         Sites solaires       28       28         Corporatif       412       486	·			3 759	2 702	
Sites éoliens       2 320       1 382         Centrales hydroélectriques       269       268         Centrales thermiques       18       24         Sites solaires       28       28         Corporatif       412       486	Total du passif					
Centrales hydroélectriques         269         268           Centrales thermiques         18         24           Sites solaires         28         28           Corporatif         412         486	Sites éoliens				1 382	
Centrales thermiques         18         24           Sites solaires         28         28           Corporatif         412         486						
Sites solaires         28         28           Corporatif         412         486						
Corporatif 412 486						
·						
				3 047	2 188	

## Information par secteur géographique

		Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2017	2016	2017	2016	
Production d'électricité (GWh)					
Canada	387	255	822	537	
France	213	228	565	644	
États-Unis	144	83	266	206	
	744	566	1 653	1 387	
Produits de la vente d'énergie					
Canada	49	26	109	63	
France	31	32	78	90	
États-Unis	12	7	24	18	
	92	65	211	171	
BAIIA(A)					
Canada	33	16	81	44	
France	15	17	45	60	
États-Unis	10	5	19	14	
Autres <sup>(1)</sup>	(1)	_	(1)	_	
	57	38	144	118	
Nouvelles immobilisations corporelles					
Canada	25	9	42	21	
France	42	18	81	26	
États-Unis	_	1	1	1	
	67	28	124	48	

	Au 30 juin	Au 31 décembre
	2017	2016
Total de l'actif		
Canada	2 167	1 245
France	1 382	1 242
États-Unis	188	191
Autres <sup>(1)</sup>	22	24
	3 759	2 702
Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés		
Canada	2016	935
France	1 273	1 138
États-Unis	167	177
Autres <sup>(1)</sup>	19	20
	3 475	2 270
Total du passif		
Canada	1 882	1 070
France	1 056	997
États-Unis	108	119
Autres <sup>(1)</sup>	1	2
	3 047	2 188

<sup>(1)</sup> Écosse et Danemark.

## Note 12. Événements subséquents

### France - Projet éolien Moulins du Lohan

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

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

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

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

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

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

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

En date du 30 juin 2017, les frais encourus s'élevaient à 48 M€ (71 M\$), soit 26 M€ (38 M\$) en Immobilisations corporelles et 22 M€ (33 M\$) en Immobilisations incorporelles. Ceci n'inclut pas certaines pénalités contractuelles qui sont reliées à la suspension des contrats de constructions et qui sont en cours de négociation. La Société met actuellement en place des mesures d'atténuation de ces effets et considère que l'effet net de ces pénalités serait négligeable.

Après que le Tribunal administratif de Rennes ait conclu à l'annulation des permis, la Société s'est penchée sur la nécessité de procéder à une dépréciation des actifs liés à ce projet. Dans son test de dépréciation, la direction a posé deux hypothèses significatives, soit le taux d'actualisation et la date de mise en service qui a été décalée en 2020, alors que la date initialement prévue était en 2018. Advenant un changement significatif à ces hypothèses, la direction pourrait revoir son test de dépréciation. Ainsi, si le taux d'actualisation augmentait de 0,25% par exemple, en considérant que toutes les autres variables demeurent constantes, une dépréciation d'actif d'environ 2 M\$ devrait être constatée. Tel que décrit plus haut, le système juridique français comporte deux degrés de juridiction totalement indépendants. À notre avis, notre succès en deuxième instance est plus probable qu'improbable en raison des faits mentionnés cihaut. Par conséquent, la direction considère que les actifs n'ont pas subi de dépréciation sur la base des faits décrits ci-haut. Advenant une décision d'annulation des permis par la Cour administrative d'appel, et compte tenu des chances de succès limité d'un pourvoi en cassation, la Société pourrait faire face à une dévaluation de ses actifs conformément aux IFRS.

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

## Financement projet éolien Chemin de Grès

Le 31 juillet 2017, la Société a annoncé la clôture du financement à long terme du parc éolien de 30 MW de **Chemin de Grès** en France pour un montant total de 46 M€ (68 M\$), incluant un montant de 6 M€ (9 M\$) au titre du financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée. Le financement à long terme comporte des tranches à taux fixe de 25 M€ (37 M\$) et à taux variable de 15 M€ (22 M\$). Le prêt sera amorti sur une durée de 15 ans. Basé sur les taux swaps courants, le taux d'intérêt combiné est d'environ 2,05%. La convention de crédit requière que des contrats de swaps de taux d'intérêt soient conclus afin de couvrir environ 80% à 90% de la dette à taux variable.

### France - Projet éolien Le Pelon

En juillet 2017, pour le projet éolien **Le Pelon**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 10 M€ (14 M\$).

### Canada - Projet hydroélectrique Yellow Falls

En juillet 2017, pour le projet hydroélectrique **Yellow Falls**, la Société a conclu une convention de raccordement. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 2 M\$.

## Profil

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



## Nous contacter

#### SIÈGE SOCIAL

#### Boralex inc.

36, rue Lajeunesse Kingsey Falls (Québec) Canada JOA 1BO

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

info@boralex.com

## SITE INTERNET www.boralex.com $(f)(\mathbf{y})(in)$ @BoralexInc

#### **BUREAUX D'AFFAIRES**

#### **CANADA**

772, rue Sherbrooke Ouest bureau 200

Montréal (Québec) Canada H3A 1G1

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

606-1155, rue Robson

**Vancouver** (Colombie-Britannique)

Canada V6E 1B5

Téléphone: 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 03

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

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









@BoralexInc boralex.com