# BORALEX















RAPPORT INTERMÉDIAIRE **Au 30 juin 2018** 

## Rapport de gestion intermédiaire 2

Au 30 juin 2018

### Table des matières

PROFIL ET FAITS SAILLANTS	2
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	4
COMMENTAIRES PRÉALABLES	5
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	7
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS	8
PERSPECTIVES ET OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT	12
II - ANALYSE DES RÉSULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE	
SAISONNALITÉ	18
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	21
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2018	22
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2018	25
revue des secteurs d'activité de la période de trois mois close le 30 juin 2018	27
revue des secteurs d'activité de la période de six mois close le 30 juin 2018	30
SITUATION DE TRÉSORERIE	33
SITUATION FINANCIÈRE	37
répartitions sectorielle et géographique des résultats des périodes de six mois closes les 30 juin 2018 et 2017	40
MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	42
III - AUTRES ÉLÉMENTS	
INSTRUMENTS FINANCIERS	49
ENGAGEMENTS	50
ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	50
FACTEURS DE RISQUE ET D'INCERTITUDE	51
NORMES COMPTABLES	51
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	54

#### **Profil**

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

Les actions et les débentures convertibles de Boralex sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous les symboles BLX et BLX.DB.A. Au 30 juin 2018, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 19,9 % des actions en circulation de Boralex.

#### Faits saillants

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

	IFI	RS	Comb	oiné <sup>(1)</sup>
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2018	2017	2018	2017
Production d'électricité (GWh)	747	744	881	863
Produits de la vente d'énergie	95	92	110	105
BAIIA(A) <sup>(1)</sup>	57	57	68	67
Marge du BAIIA(A) <sup>(1)</sup>	60 %	62 %	62 %	64 %
Résultat net	(33)	(7)	(33)	(7)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(28)	(2)	(28)	(2)
Par action (de base et dilué)	(0,36) \$	(0,03) \$	(0,36) \$	(0,03) \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	52	38	59	43
Marge brute d'autofinancement(1)	21	44	26	46

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

	IFR	RS	Comb	oiné <sup>(1)</sup>
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2018	2017	2018	2017
Production d'électricité (GWh)	1 802	1 653	2 085	1 926
Produits de la vente d'énergie	247	211	278	240
BAIIA(A) <sup>(1)</sup>	161	144	182	165
Marge du BAIIA(A) <sup>(1)</sup>	65 %	68 %	66 %	69 %
Résultat net	(10)	8	(10)	8
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(8)	13	(8)	13
Par action (de base et dilué)	(0,10) \$	0,18 \$	(0,10) \$	0,18 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	162	92	174	103
Marge brute d'autofinancement(1)	98	102	111	115
	Au 30 juin	Au 31 déc.	Au 30 juin	Au 31 déc.
Total de l'actif	4 374	3 926	4 724	4 288
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	3 081	2 642	3 386	2 954

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

#### Combiné - Mesure non conforme aux IFRS

Le combiné (« Combiné ») présenté ci-dessus et ailleurs dans ce rapport de gestion résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») établie selon les normes IFRS et de sa quote-part de celle des Coentreprises (tel que défini à la note 5 des états financiers intermédiaires de Boralex). Les Coentreprises représentent des investissements significatifs de Boralex et bien que les normes IFRS ne permettent pas de consolider leur information financière au sein de celle de Boralex, la Direction considère que le Combiné est une donnée utile pour les investisseurs. Afin d'établir le Combiné, Boralex a d'abord préparé ses états financiers ainsi que ceux des Coentreprises selon les normes IFRS. Ensuite, les postes Participations dans les Coentreprises, Quote-part des profits des Coentreprises, Distributions reçues par les Coentreprises sont remplacés par la part de Boralex (50 %) dans tous les postes aux états financiers des Coentreprises (c'est-à-dire les revenus, les dépenses, l'actif, le passif, etc.). Toute l'information nécessaire pour faire ce calcul se retrouve dans les états financiers de Boralex, plus spécifiquement à la Note 5. Participation dans les Coentreprises en ce qui concerne l'information financière des Coentreprises sous IFRS. Nous vous référons aussi à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS pour de plus amples renseignements. Il est important de noter que la méthode de calcul décrite ici est identique à celle qui était utilisée auparavant pour établir les données identifiées comme Consolidation proportionnelle dans les rapports de gestion précédents.

#### Abréviations et Définitions

Par ordre alphabétique

**AESO** Alberta Electricity System Operator

**AGER** Approvisionnement de grands projets d'énergie renouvelable

**BAIIA** Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement

**BAIIA(A)** Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement ajusté pour tenir compte des autres éléments

BAPE Bureau d'audience publique sur l'environnement

Caisse de dépôt et placement du Québec

CDR 2016 Complément de rémunération 2016

CIIF Contrôle interne à l'égard de l'information financière

**CPCI** Contrôles et procédures de communication de l'information financière

**EDF** Électricité de France

**GWh** Gigawatt-heure **HQ** Hydro-Québec

**IESO** Independent Electricity System Operator

**IFER** Imposition Forfaitaire sur les Entreprises de Réseaux (France)

**IFRS** Normes internationales d'information financière

**Invenergy** Invenergy Renewables LLC

**ISE** Integrated Solar Energy

Kallista Energy Investment SAS et KE Production SAS

MWh Mégawatt-heure

**MW** Mégawatt

**NRWF** Niagara Region Wind Farm

**PCGR** Principes comptables généralement reconnus

**REA** Renewable Energy Approvals

**REP** Renewable Electricity Program

**SDB I** Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3

**SDB II** Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 4

Cible financière BAIIA estimé sur la base de l'hypothèse que l'ensemble des sites en exploitation à la fin de l'exercice

étaient en exploitation pour toute la durée de l'exercice.

#### Commentaires préalables

#### Général

Ce rapport de gestion intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois et de six mois closes le 30 juin 2018 par rapport aux périodes correspondantes de 2017, de même que sur la situation financière de la Société au 30 juin 2018 par rapport au 31 décembre 2017. 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 et leurs notes annexes contenus dans le plus récent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2017.

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

Dans le présent rapport de gestion, Boralex ou la Société désigne, selon le cas, Boralex et ses filiales et divisions ou Boralex ou l'une de ses filiales ou divisions. Les renseignements contenus dans ce rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 9 août 2018, 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 IFRS qui représentent les 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 ont été dressés selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers, IAS 1, « Présentation des états financiers » et présentent des données comparatives à 2017.

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

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

## Avis quant aux déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider le lecteur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que les risques et incertitudes liés à l'exploitation et à la situation financière de Boralex. Par conséquent, certaines déclarations, incluant celles ayant trait aux résultats et au rendement pour des périodes futures, constituent des déclarations prospectives fondées sur des prévisions actuelles, au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces déclarations se caractérisent par l'emploi de verbes à la forme affirmative ou négative, tels que « prévoir », « anticiper », « évaluer », « estimer », « croire », ou par l'utilisation de mots tels que « vers », « environ », « être d'avis », « s'attendre à », « à l'intention de », « prévoit », « éventuel », « projette de », « continue de » ou de mots similaires, de leur forme négative ou d'autres termes comparables, ou encore par l'utilisation du futur ou du conditionnel. Elles sont fondées sur les attentes, estimations et hypothèses de la direction de Boralex en date du 9 août 2018.

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

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

Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-entendus dans ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une information financière prospective particulière. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les informations financières prospectives ou attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent, mais non de façon limitative, l'effet général des conditions économiques, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, la capacité de financement de la Société, la concurrence, les changements dans les conditions générales du marché, les réglementations régissant son industrie, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, les litiges et autres questions réglementaires liées aux projets en exploitation ou en développement, ainsi que certains autres facteurs qui sont décrits dans les rubriques Perspectives et objectifs de développement, Facteurs de risque et d'incertitude, lesquelles sont présentées dans le rapport annuel de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

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

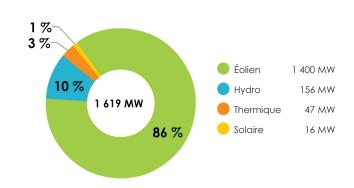
Boralex est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de près de 370 personnes, elle développe, construit et exploite des installations pour la production d'électricité. Au 30 juin 2018, elle comptait une base d'actifs d'une puissance installée sous son contrôle de 1 619 MW<sup>(1)</sup>. Cette puissance installée inclut les 163 MW des sites éoliens en exploitation de Kallista, compte tenu de l'acquisition le 20 juin. Les projets d'aménagement de sites en cours représentent 244 MW additionnels, lesquels entreront en service d'ici la fin de 2020. Les graphiques ci-dessous illustrent la composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société, selon la puissance installée au 30 juin 2018.

#### Répartition sectorielle

Le secteur **éolien** compte pour la grande majorité (86 %) de la puissance installée. Des projets sont en cours de développement et de construction pour l'ajout de 218 MW d'ici la fin de 2020. S'y ajouteront 201 MW<sup>(1)</sup> de cinq parcs éoliens au Québec, une fois l'acquisition des participations d'Invenergy dans ces sites complétée.

Les 15 centrales **hydroélectriques** de la Société comptent pour 10 % de la puissance installée. Une 16e centrale (16 MW) sera mise en service au deuxième semestre de 2018 en Ontario tandis que les travaux sont en cours pour une augmentation de puissance de 10 MW en 2019 à la centrale de Buckingham, au Québec.

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

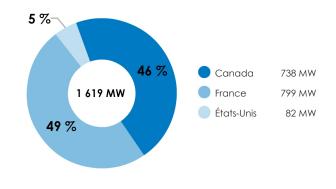


### Répartition géographique

Au **Canada**, Boralex est active dans quatre secteurs de production: éolien, hydroélectrique, thermique et solaire. Cela dit, l'éolien compte pour la plus grande part de la production avec une puissance installée sous son contrôle de 628 MW; 15 MW sont en cours de développement tandis que l'acquisition des participations d'Invenergy ajoutera 201 MW une fois complétée.

En **France**, la puissance installée de Boralex est en grande majorité associée à des sites éoliens de 772 MW, ce qui en fait le premier acteur indépendant d'énergie éolienne terrestre au pays. À ces sites éoliens, s'ajoutent une centrale de cogénération au gaz naturel et deux sites d'énergie solaire. Des projets sont en cours de développement pour l'ajout de 203 MW.

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

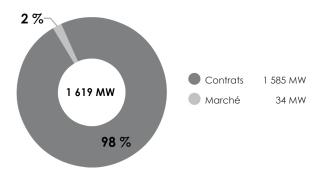


#### Répartition des sources des produits de la vente d'énergie

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

La Société estime que 196 MW (12% de la puissance installée actuelle) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici juin 2023 si de nouveaux contrats ne sont pas négociés d'ici là, leur production sera alors vendue au prix du marché.

La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats est de 13 ans, mais elle augmentera à 14 ans lors de la clôture de la transaction avec Invenergy.



Cette donnée, ainsi que toutes celles contenues dans ce rapport de gestion, tiennent compte de 100 % des filiales de Boralex dans la mesure où Boralex détient le contrôle. De plus, elles tiennent compte de la part de Boralex dans des sociétés dont elle ne détient pas le contrôle et qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans le présent rapport de gestion, soit 170 MW dans les Coentreprises exploitant les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, au Québec, soit 50 % d'une puissance installée totale de 340 MW. S'y ajouteront 201 MW de cinq parcs éolien au Québec, une fois l'acquisition des participations d'Invenergy dans ces sites complétée, soit 201 MW d'une puissance totale de 392 MW.

### Stratégie de croissance et développements récents

#### Stratégie de croissance

Boralex met en œuvre une stratégie visant à assurer une croissance financière supérieure, équilibrée et durable. Cette stratégie s'appuie sur le développement de ses actifs, sur des sources de revenus et de flux de trésorerie accrus, en même temps que sur la diminution de ses risques d'affaires. La rubrique *Stratégie de croissance* du Rapport annuel 2017 de la Société présente les différents éléments de cette stratégie, dont les principaux volets sont :

- L'acquisition, le développement et l'exploitation d'actifs d'énergie renouvelable assujettis à des contrats de vente d'énergie à long terme, à prix déterminés et indexés, ou encore, à être déposés dans le cadre d'appels d'offres compétitifs;
- Une discipline financière visant à offrir à long terme des rendements excédentaires au coût en capital de la Société, en particulier dans ses secteurs d'expertise que sont l'éolien, l'hydroélectrique et le solaire;
- La concentration des efforts de développement principalement en Amérique du Nord et en Europe.

Ajoutons que dans un contexte de plus en plus concurrentiel en France et compte tenu d'une transition de contrats à long terme et à prix fixes vers un système d'appels d'offres, la présence sur le terrain d'équipes de développement de Boralex depuis près de vingt ans a permis d'agir de façon proactive pour repérer et sécuriser d'excellents sites quant aux ressources de vent et aux droits fonciers. Ces acquis constituent aujourd'hui un avantage concurrentiel important.

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

- une amélioration de la marge d'exploitation compte tenu du poids plus important des secteurs les plus rentables;
- 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 majoré à trois reprises par la suite; une autre majoration est également prévue et sera effective une fois l'acquisition des participations d'Invenergy complétée. Ceci 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 total offert aux actionnaires (sous hypothèse du réinvestissement de leur dividende) depuis le début de 2013 est de l'ordre de 167 %, ce qui, jumelé à l'émission de nouvelles actions, a contribué à hausser la capitalisation boursière de la Société à environ 1,6 G\$ au 30 juin 2018, laquelle ne tient pas compte de l'émission de 259 M\$ de reçus de souscription annoncée en date du 20 juin 2018.

#### **Développements**

#### Acquisitions et mises en service - Depuis le 1er janvier 2017

Le tableau ci-dessous fait état des acquisitions et des mises en service réalisées par la Société à différents moments depuis le 1er janvier 2017, ce qui représente une augmentation de 321 MW en 2017 et de 163 MW en 2018. Les sites acquis et mis en service en 2017 contribueront aux résultats de la Société pour l'ensemble de l'exercice 2018.

Nom du projet	Date <sup>(1)</sup>	Puissance totale (MW)	Pays	Secteur	Durée du contrat d'énergie	Propriété (%)
NRWF	18 janv.	230	Canada	Éolien	20 ans / IESO	Note(2)
Plateau de Savernat II	21 mars	4	France	Éolien	15 ans / EDF	100
Voie des Monts <sup>(3)</sup>	10 juil.	10	France	Éolien	15 ans / EDF	100
Mont de Bagny <sup>(3)</sup>	1er août	24	France	Éolien	15 ans / EDF	100
Artois <sup>(3)</sup>	21 nov.	23	France	Éolien	15 ans / EDF	100
Chemin de Grès <sup>(3)</sup>	6 déc.	30	France	Éolien	15 ans / EDF	100
2017		+ 321 MW				
Kallista <sup>(4)</sup>	20 juin	163	France	Éolien	15 ans / EDF <sup>(5)</sup>	Note <sup>(6)</sup>
2018		+ 163 MW				

- (1) Dates d'acquisition et de mise en service par Boralex.
- (2) Voir la note Regroupements d'entreprises aux états financiers du rapport annuel 2017 pour plus de détails sur cette filiale de Boralex.
- (3) Portefeuille de projets éoliens Ecotera.
- (4) Voir la note Regroupements d'entreprises aux états financiers du trimestre terminé le 30 juin 2018 pour plus de détails sur cette filiale de Boralex.
- (5) La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats est de 8 ans.
- (6) Boralex détient 100 % des actions de 14 parcs éoliens et 65 % du parc éolien Val aux Moines SAS de 15 MW, tous en exploitation.

#### **Autres développements**

2017

Au cours de l'exercice 2017, diverses actions ont été entreprises afin d'alimenter le Chemin de croissance.

À cet effet, Boralex a augmenté sa participation dans le projet éolien **Otter Creek** de 50 MW (Ontario, Canada), de 38,5 % à 64 %. Toutefois, le 16 juillet 2018, la Société a reçu un avis dans lequel IESO l'informe de la résiliation unilatérale du contrat d'achat d'énergie du projet. La résiliation ferait suite à une directive émise par le gouvernement ontarien le 13 juillet 2018 donnant instruction à IESO de résilier tous les contrats d'achat d'énergie des projets d'énergie renouvelable qui n'avaient pas obtenu un statut suffisament avancé pour permettre la mise en service du projet. Subséquemment, Boralex a dû comptabiliser une dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles de 4 M\$.

Le conseil d'administration de la Société a également donné le feu vert à six projets prêts à construire pour un total de 142 MW: Côteaux du Blaiseron (26 MW), Hauts de Comble (20 MW), Inter Deux Bos (33 MW), Sources de l'Ancre (23 MW), Seuil du Cambrésis (20 MW) et Basse Thiérache Nord (20 MW). Outre le projet Côteaux du Blaiseron qui est issu de l'acquisition de Boralex Énergie Verte en 2014, tous les autres appartiennent au portefeuille d'Ecotera acquis en 2015. Soulignons que la puissance du projet Basse Thiérache Nord a été augmentée de 8 MW à la suite de l'approbation du permis modificatif pour s'élever ainsi à 20 MW, le 30 septembre 2017.

Le 17 octobre 2017, Boralex et la société britannique Infinergy ont conclu un accord de partenariat en parts égales en vue de la création d'un portefeuille de projets éoliens terrestres d'une puissance installée estimée à 325 MW. Principalement situés en Écosse, dix projets d'une puissance entre 4 MW et 80 MW sont à différentes étapes de développement : de la phase de prospection aux dernières phases d'évaluation avant leur autorisation complète. Pour l'étape de développement, Boralex et Infinergy se sont engagées à investir un total de 11 M\$ (7 M£) initialement jusqu'à la fin de 2019. À ce jour, il reste un montant à investir de la part de Boralex de 6 M\$ (3 M£) soit 2 M\$ (1 M£) en 2018 et 4 M\$ (2 M£) prévus en 2019. La Société est réputée détenir le contrôle de ces nouvelles entités en vertu d'un droit de vote prépondérant sur les décisions majeures.

#### 2018

Le 20 juin 2018, Boralex a annoncé la clôture de la transaction visant l'acquisition de Kallista pour une contrepartie en espèce globale pour les actions de 121 M  $\$  (78 M€) et la prise en charge de dettes-projets d'un montant de 171 M\$ (111 M€). La Société a aussi remboursé un dû à un actionnaire sans contrôle de 78 M\$ (51 M€) qui avait été consenti par Ardian Infrastructure à Kallista Energy Investment SAS et un prêt de 8 M\$ (6 M€) pour un total de 86 M\$ (56 M€). Plus précisément, l'acquisition a porté sur :

- 15 parcs éoliens en exploitation totalisant 163 MW, situés en France et dotés de contrats d'une durée de vie moyenne pondérée restante de huit ans;
- un site éolien de 10 MW en construction, Noyers Bucamps;
- un portefeuille de projets représentant une puissance de l'ordre de 158 MW.

La Société a réglé la contrepartie de cette transaction à même sa facilité de crédit rotative récemment bonifiée. Afin de financer cette acquisition à plus long terme, la Société a toutefois utilisé en juillet 2018 la somme de 100 M\$ disponible au titre de la Tranche B de la convention de crédit conclut avec la Caisse, actionnaire de la Société, et le Fonds de solidarité FTQ qui a été mise en place le 29 mars 2018 (voir ci-après).

Le 20 juin 2018, Boralex a annoncé la signature d'une convention visant l'acquisition des participations d'Invenergy dans cinq parcs éoliens au Québec pour une contrepartie totale en espèce de 215 M\$, sous réserve d'ajustements prévus à la convention d'acquisition. Au 20 juin 2018, la Caisse détenait 52,4 % dans Invenergy et par conséquent, l'acquisition serait considérée comme une opération avec une personne apparentée. Les projets visés par cette acquisition sont les parcs éoliens Des Moulins I (136 MW), **Des Moulins II** (21 MW) et **Le Plateau I** (139 MW) détenus à hauteur de 49 % par la Caisse ainsi que deux parcs communautaires, Roncevaux (75 MW) et Le Plateau II (21 MW) dont 50 % et 40,04 % sont détenus par des régies municipales. Compte tenu de la participation d'Invenergy dans chacun de ces projets, la Société ajoutera 201 MW à sa puissance installée, une fois la transaction complétée. La participation de Boralex dans les projets ne sera pas consolidée aux termes des IFRS et sera comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. Cette participation sera donc considérée comme une Coentreprise et l'information sera présentée sous le Combiné. Les acquisitions Le Plateau II et Roncevaux étaient assujetties aux droits de première offre accordés aux partenaires de la communauté détenant des participations dans chacun des projets. Les partenaires de la communauté détenant des participations ont renoncé aux droits de première offre.

Considérant à la fois la transaction portant sur l'acquisition de Kallista ainsi que celle visant l'acquisition des participations d'Invenergy, Boralex prévoit pour 2019 une augmentation des flux de trésorerie discrétionnaires par action, de plus ou moins 5 %.

Par ailleurs, le conseil d'administration de Boralex a donné le feu vert à quatre nouveaux projets, trois en France et un au Canada. Ces projets seront mis en service en 2019 et 2020. Il s'agit des sites :

- Catésis (10 MW) et Santerre (14 MW), deux projets acquis d'Ecotera en 2015;
- Buckingham, une centrale hydroélectrique dont la puissance installée sera augmentée de 10 MW à 20 MW;
- Cham Longe I, un projet éolien dont la puissance installée passera de 17 MW à 35 MW à la suite du renouvellement des équipements.

#### Principales transactions financières

2017

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

Par ailleurs, le 27 juillet 2017, la Caisse s'est portée acquéreur de la totalité des actions ordinaires de catégorie A détenues par Cascades Inc., devenant ainsi le principal actionnaire de Boralex. En date du 30 juin 2018, la participation de la Caisse s'élevait à 19,9 %. Dans le cadre de cette transaction, Boralex a notamment convenu d'explorer avec la Caisse des occasions de partenariats d'affaires relativement à des investissements qui seraient développés par Boralex, en conformité avec sa stratégie de croissance.

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

- Le 18 janvier 2017, en marge de la clôture de l'acquisition de NRWF et considérant son profil bonifié de générateur de flux monétaires, Boralex a obtenu une hausse de 100 M\$ de son crédit rotatif, portant ainsi le total autorisé à 460 M\$.
- Le 22 février 2017, Boralex a annoncé la clôture du financement du parc éolien Port Ryerse de 10 MW en Ontario (Canada) pour un montant de 33 M\$.
- Le 31 juillet 2017, la Société a annoncé la clôture du financement à long terme du parc éolien de 30 MW Chemin de Grès en France pour un total de 68 M\$ (46 M€).
- Le 24 novembre 2017, Boralex a annoncé la clôture d'un financement de 53 M\$ pour le projet éolien Moose Lake de 15 MW en Colombie-Britannique (Canada).
- Le 22 décembre 2017, la Société a annoncé la clôture d'une facilité de crédit englobant les projets éoliens situés en France, soit Inter Deux Bos, Côteaux du Blaiseron, Hauts de Comble, Sources de l'Ancre et Le Pelon pour la somme de 235 M\$ (156 M€).

#### 2018

Le 29 mars 2018, Boralex a annoncé avoir obtenu une prolongation d'un an, jusqu'au 27 avril 2022, pour sa facilité de crédit rotatif de 460 M\$ ainsi que l'ajout d'une clause « accordéon » qui pourrait donner accès à une somme additionnelle de 100 M\$, aux mêmes termes et conditions.

Le même jour, la Société a confirmé un investissement conjoint par la Caisse, actionnaire de la Société, et le Fonds de solidarité FTQ, pour un total de 200 M\$ sous forme de dette subordonnée non garantie venant à échéance le 29 mars 2028, sous réserve de certaines conditions. Ce financement comprend une option de levée d'une deuxième tranche de 100 M\$, laquelle a été tirée le 24 juillet 2018, à la suite de l'acquisition de Kallista.

Le 20 juin 2018, la Société a annoncé la signature d'une convention visant l'acquisition des participations d'Invenergy dans cinq parcs éoliens du Québec pour 215 M\$. En prévision de cette acquisition, la Société a complété le 11 juillet 2018 un placement public de 10 247 650 reçus de souscription au prix unitaire de 20,20 \$, pour un produit brut de 207 M\$ (incluant la levée intégrale de l'option d'allocation accordée aux preneurs fermes). La Société a aussi conclu une convention de souscription en vertu de laquelle la Caisse a fait l'acquisition par voie de placement privé de 2 562 200 reçus de souscription au prix unitaire de 20,20 \$ pour un produit brut de 52 M\$ incluant la levée intégrale de son option d'acquérir des reçus de souscription du placement privé additionnels simultanément et proportionnellement à l'exercice de l'option de surallocation par les preneurs fermes. Grâce à ces placements privés et publics ainsi que les prêts octroyés sous forme de dette subordonnée, Boralex est en mesure de maintenir une structure de capital équilibrée qui la positionne favorablement pour poursuivre sa stratégie de croissance. À la clôture de l'acquisition des participations d'Invenergy dans les sites Des Moulins I, Des Moulins II et Le Plateau I prévue en août 2018, les reçus de souscription seront échangés en totalité pour un nombre équivalent d'actions ordinaires de Boralex.

Ces transactions démontrent une fois de plus la confiance des marchés financiers à l'égard de Boralex et de ses perspectives de croissance. Elles contribueront à équilibrer la structure de capital en appui à sa stratégie de développement.

#### Majoration du dividende

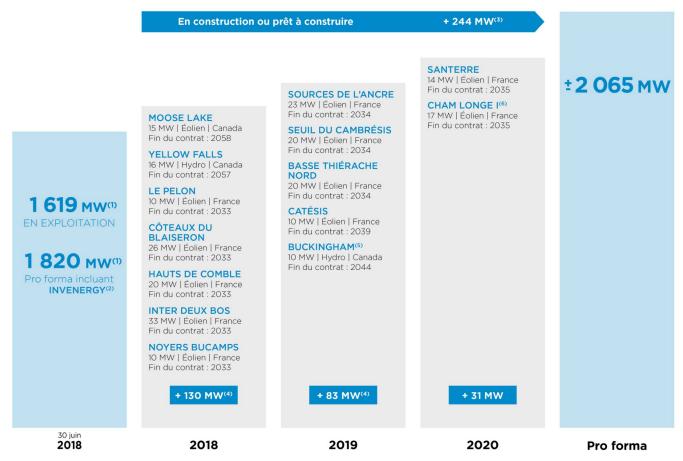
Le 8 mai 2018, le conseil d'administration a autorisé de façon conditionnelle une augmentation du dividende de 5 % sur une base annualisée. Ainsi, le dividende annuel est passé de 0,60 \$ à 0,63 \$ par action ordinaire (de 0,1500 \$ à 0,1575 \$ sur une base trimestrielle). Un dividende de 0,1575 \$ par action ordinaire a été déclaré et versé le 15 juin 2018 aux porteurs inscrits à la fermeture des marchés le 31 mai 2018.

Compte tenu de l'acquisition des participations d'Invenergy dans cinq parcs éoliens au Québec et de la confiance suscitée par les perspectives de la Société, le conseil d'administration de Boralex a autorisé une deuxième augmentation du dividende annuel en 2018, de 4,8 % cette fois pour le porter à 0,66 \$ par action (0,1650 \$ par action sur une base trimestrielle), ce qui se traduira par une augmentation de 10 % depuis le début de l'exercice. Cette deuxième augmentation entrera en vigueur à compter de la clôture de l'acquisition des participations d'Invenergy dans les sites **Des Moulins I, Des Moulins II** et **Le Plateau I.** Ce dividende sera versé aux porteurs inscrits à la fermeture des marchés à la date de référence suivant la clôture de l'acquisition.

#### Perspectives et objectifs 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 2017 de la Société. Nous retrouvons ici les principaux éléments qui témoignent des priorités d'action pour l'exercice en cours.

#### Chemin de croissance<sup>(1)</sup>



- Cette donnée, ainsi que toutes celles contenues dans le rapport de gestion intermédiaire au 30 juin 2018, tiennent compte de 100 % des filiales de Boralex dans la mesure où la Société en détient le contrôle. De plus, elles tiennent compte de la part de Boralex dans des sociétés dont elle ne détient pas le contrôle et qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans le rapport de gestion intermédiaire au 30 juin 2018, soit 170 MW dans les Coentreprises exploitant les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, au Québec, ce qui représente 50 % de la puissance installée totale de 340 MW. S'y ajouteront 201 MW de cinq parcs éolien au Québec, une fois l'acquisition des participations d'Invenergy dans ces sites sera complétée, soit 201 MW d'une puissance totale de 392 MW.
- (2) L'entente prévoyant l'acquisition des parts de Invenergy Renewables dans cinq parcs éoliens (« Invenergy ») a été annoncée par communiqué de presse le 20 juin 2018.
- (3) France 203 MW | Canada 41 MW
- <sup>(4)</sup> 2018 : Hydro 16 MW | Éolien 114 MW ; 2019 : Hydro 10 MW | Éolien 73 MW
- (5) Projet dont la capacité actuelle est de 10 MW et sera augmentée à 20 MW.
- (6) Projet dont la capacité actuelle est de 18 MW et sera augmentée à 35 MW, avec une durée de contrat majorée de 15 ans par rapport à la date d'échéance initiale de 2020.

#### Projets en phase de développement Éolien

Le secteur éolien représente 86 % de la puissance installée de Boralex et demeure son principal moteur de croissance. En fait, Boralex a plus que quadruplé sa base opérationnelle dans ce secteur depuis 2013, grâce à l'intégration de près de 200 MW en moyenne par année, soit par des acquisitions ou soit par la mise en service de nouvelles installations.

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

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

La Société a ainsi amorcé l'exercice 2018 avec un secteur éolien doté d'une puissance installée additionnelle de 321 MW par rapport à un an plus tôt, compte tenu des mises en service et une acquisition de la dernière année. Cet ajout contribuera à la performance opérationnelle et financière de la Société pour toute la durée de l'exercice 2018. Par ailleurs, la récente acquisition de Kallista en France et l'accord conclu pour l'acquisition des participations d'Invenergy dans cinq parcs éoliens au Québec viendront renforcer la position de la Société à titre de leader de l'industrie. Cela contribuera notamment à accroître sa crédibilité comme développeur et exploitant des parcs éoliens, ce qui constitue un avantage important au moment d'établir des partenariats, de négocier les termes d'un emprunt, de conclure des ententes avec les fournisseurs d'équipements ou encore de réaliser des synergies opérationnelles principalement liées l'exploitation des parcs en service.

Comme l'indique le Chemin de croissance, Boralex prévoit l'ajout de 12 nouveaux parcs éoliens pour une puissance installée additionnelle de 114 MW en 2018, de 73 MW en 2019 et 31 MW en 2020. Tous assujettis à des contrats de vente d'électricité à long terme, à prix fixes et indexés, ces sites contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service (voir le tableau Sommaire des projets en phase de développement).

#### Amérique du Nord

En **Colombie-Britannique**, la mise en service du site de **Moose Lake** d'ici la fin de l'année 2018, constituera une première dans ce secteur d'activité pour la Société dans cette province.

Au **Québec**, Boralex compte plusieurs pistes de développement de son secteur éolien. La récente entente visant l'acquisition des participations d'Invenergy fait partie intégrante de sa stratégie de croissance qui mise sur l'ajout d'actifs de qualité, dotés de contrats d'achat d'énergie à long terme. Cette acquisition permettra de prolonger jusqu'à 14 ans la durée moyenne pondérée des contrats d'achats d'énergie. Boralex prévoit qu'elle ajoutera environ 45 M\$ au BAIIA(A) annuel selon le Combiné. Comme Boralex deviendra le gestionnaire des sites une fois la transaction complétée, elle bénéficiera également de flux de trésorerie provenant de l'exploitation des sites au nom des partenariats. Par ailleurs, rappelons que la Société a 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 se poursuivent en vue d'une possible mise en service au cours des exercices 2020-2021.

En **Alberta**, Boralex continue de s'appuyer sur son partenariat avec le développeur AWEC afin de pénétrer le marché éolien de cette province. À la fin juin, les deux partenaires ont déposé deux propositions en réponse à des appels de qualification (REP 2 et REP 3) lancés par l'AESO, dont le premier requiert la participation des Premières Nations. L'AESO devrait faire part de ses décisions au début de l'automne. Rappelons que ce programme prévoit des investissements de plus de 10 G\$ pour le développement d'une puissance installée de 5 000 MW en énergies renouvelables d'ici 2030.

Du côté des **États-Unis**, Boralex demeure attentive aux occasions d'y faire une percée. Elle explore notamment des possibilités d'acquisition ou de partenariat avec des développeurs locaux pour y arriver plus rapidement, tout en sachant que les politiques énergétiques sont généralement dictées par les États. Ainsi, la direction de Boralex accorde une attention particulière aux États de la Nouvelle-Angleterre et de la Côte Est, lesquels sont populeux et ouverts aux énergies renouvelables.

#### Europe

Depuis plus de 15 ans, la France constitue un terrain fertile pour Boralex grâce à des acquisitions judicieuses ou encore le développement de projets de type « greenfield ». La direction estime que ce pays continue d'offrir d'intéressantes occasions de croissance puisqu'il s'est engagé à porter à 26 % d'ici 2020 la part de l'énergie renouvelable par rapport à la production nationale d'électricité, puis à 32 % d'ici 2030. C'est d'autant plus vrai vu que le gouvernement a annoncé son intention de mettre en place des mesures pour accélérer le développement de l'éolien. Il s'agit notamment de favoriser l'acceptabilité sociale par des mesures fiscales qui augmenteront les retombées financières pour les collectivités et de limiter, grâce à la suppression d'un niveau de juridiction, le temps de traitement des projets dont les permis feraient l'objet d'opposition. Boralex estime que cette mesure pourrait à elle seule réduire de deux à trois ans le cycle habituel de développement pour des projets de type « greenfield », qui varie aujourd'hui entre cinq et sept ans.

Un autre élément contribuera vraisemblablement à accélérer la transition vers les énergies renouvelables, dont l'énergie éolienne. Le gouvernement est en train d'évaluer différents scénarios en vue de la diminution de la part du nucléaire dans la production d'électricité, notamment avec l'arrêt prévisible au cours des 10 à 15 prochaines années d'environ 18 réacteurs qui auront atteint le seuil des 40 ans d'activité. Selon le scénario choisi, cela pourrait se traduire par une augmentation importante de la production d'énergies renouvelables, jusqu'à trois fois le niveau actuel.

Vu son expérience et compte tenu de ses relations bien établies avec les institutions financières, les élus, les fournisseurs et autres partenaires, la Société possède de solides atouts pour tirer parti de ce contexte favorable pour consolider et renforcer sa position comme premier acteur indépendant de l'éolien terrestre en France. L'acquisition de Kallista en est un exemple éloquent. Par ailleurs, selon le Chemin de croissance, 11 projets de parcs éoliens sont en cours de développement pour des mises en service en Europe d'ici la fin de l'exercice 2020 pour un ajout de 203 MW. Ces projets sont issus du portefeuille d'Écotera, sauf le site Côteaux du Blaiseron issu de l'acquisition de Boralex Énergie Verte, celui de Noyers Bucamps résultant de l'acquisition de Kallista et le renouvellement des équipements de Cham Longe I.

La Société entend participer au système d'appels d'offres qui prévoit l'octroi de contrats d'une puissance installée d'énergie éolienne terrestre de 3 000 MW d'ici la fin juin 2020, dont le résiduel à ce jour est de 2 500 MW, et qui permettra de bénéficier de contrats d'une durée de 20 ans.

Par ailleurs, plus tard cette année, Boralex entend déposer en collaboration avec des partenaires une proposition dans le cadre d'un appel d'offres pour des installations éoliennes offshore en France, vu que le projet de Dunkerque s'est préalablement qualifié.

Toutefois, considérant les demandes déjà déposées sous le programme CDR 2016 et compte tenu que les projets à être déposés en réponse aux futurs appels d'offres devront déjà avoir obtenus toutes les autorisations et permis nécessaires, purgés de tout recours, Boralex entend d'abord concentrer ses efforts sur les demandes faites sous ce programme, lesquelles offrent l'avantage d'un prix fixe connu et prévisible, assorti de contrats indexés d'une durée de 15 ans.

Rappelons que de nouvelles règles ont été mises en place selon lesquelles les tarifs prévus aux contrats futurs seront établis en fonction du prix au marché de l'électricité, jumelé à un complément de rémunération. Une période transitoire a toutefois été établie en vertu de quoi les demandes de tarifs déposées avant la fin de 2016 et qui seront approuvées bénéficieront de l'équivalent du tarif qui était en vigueur pour les contrats d'achat d'énergie à tarif fixe avant le changement de la réglementation.

Au **Royaume-Uni**, Boralex possède les droits sur un vaste bassin de projets, principalement situés en Écosse, ce qui la place en bonne position pour pénétrer ce marché éolien. Un tel positionnement résulte de l'acquisition en septembre 2016 d'un portefeuille de projets jumelée au partenariat conclu en octobre 2017 avec Infinergy. La Société poursuit le développement de ces projets en vue de tirer parti des occasions qui se présenteront et qui seront conformes à ses critères économiques.

#### Hydroélectrique

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

La centrale hydroélectrique de 10 MW de **Buckingham** fait présentement l'objet d'un projet d'augmentation de puissance qui consiste à remplacer certaines turbines pour atteindre 20 MW, ce qui ajoutera quelques 5 M\$ au BAllA annuel de la Société. Il nécessitera des changements mineurs au bâtiment et n'aura aucun impact sur le niveau d'eau en amont et en aval. Il reste à finaliser l'obtention de l'ensemble des certificats d'autorisation nécessaires, mais les travaux préliminaires ont reçu le feu vert du ministère du Développement durable, de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques du Québec et ont débuté au cours du deuxième trimestre 2018, pour une mise en service prévue au deuxième semestre 2019. Ainsi, la centrale ne sera pas en exploitation durant les travaux, soit quatre mois en 2018 et près de dix mois en 2019.

#### **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.

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

#### Solaire

Boralex continue de déployer les efforts nécessaires pour tirer parti du potentiel qu'offre le secteur de l'énergie solaire. En France, elle détient les droits sur un certain nombre de projets en développement. C'est ainsi que le projet solaire **Cruis** (15 MW) a été récemment retenu dans le cadre de la troisième période d'appels d'offres visant la réalisation et l'exploitation de projets solaires. Toutefois, il reste certaines étapes à franchir avant que le projet n'accède au *Chemin de croissance*. Le cas échéant, la mise en exploitation de ce site viendra presque doubler la puissance installée du secteur solaire en France.

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

#### Sommaire des projets en phase de développement

Parmi l'important bassin de projets récemment acquis ou mis sur pied par la Société, principalement dans le secteur éolien, ceux décrits ci-dessous se situent à un stade avancé de développement, avec une mise en service prévue d'ici la fin de 2020.

Nom du projet	Puissance totale (MW)	Secteur / Pays	Durée du contrat / Client	Propriété (%)	Mise en service	Investissement total du projet (1)(2)	BAllA annuel estimé <sup>(2)</sup>
Moose Lake	15	Éolien / Canada	40 ans / BC Hydro	70	2º sem. 2018	61 M\$	5 M\$
Yellow Falls	16	Hydro / Canada	40 ans / IESO(3)	100	2º sem. 2018	101 M\$	7 M\$
Le Pelon	10	Éolien / France	15 ans / EDF	100	2º sem. 2018	16 M€	2 M€
Côteaux du Blaiseron	26	Éolien / France	15 ans / EDF	100	2º sem. 2018	33 M€	3 M€
Hauts de Comble	20	Éolien / France	15 ans / EDF	100	2º sem. 2018	35 M€	4 M€
Inter Deux Bos	33	Éolien / France	15 ans / EDF	100	2º sem. 2018	51 M€	6 M€
Noyers Bucamps	10	Éolien / France	15 ans / EDF	100	2º sem. 2018	20 M€	2 M€
Sources de l'Ancre	23	Éolien / France	15 ans / EDF	100	1 <sup>er</sup> sem. 2019	35 M€	4 M€
Seuil du Cambrésis	20	Éolien / France	15 ans / EDF	100	2º sem. 2019	36 M€	4 M€
Basse Thiérache Nord	20	Éolien / France	15 ans / EDF	100	2º sem. 2019	30 M€	4 M€
Catésis	10	Éolien / France	20 ans / EDF	100	2º sem. 2019	19 M€	2 M€
Buckingham	20	Hydro / Canada	25 ans / HQ	100	2º sem. 2019	46 M\$	8 M\$ <sup>(4)</sup>
Santerre	14	Éolien / France	15 ans / EDF	100	1 <sup>er</sup> sem. 2020	26 M€	3 M€
Cham Longe I	35	Éolien / France	15 ans / EDF	100	1 <sup>er</sup> sem. 2020	45 M€	6 M€ <sup>(5)</sup>

<sup>(1)</sup> Ces montants estimés sont en date du présent rapport de gestion. Toutefois, les résultats réels pourraient être différents.

Dans l'ensemble, les investissements résiduels, en date du 30 juin 2018, se situent entre 360 M\$ et 370 M\$.

<sup>(2)</sup> Se référer à la rubrique Avis quant aux déclarations prospectives.

<sup>(3)</sup> Le contrat d'une durée totale de 40 ans comprend quatre options de renouvellement de cinq ans chacune au gré de Boralex.

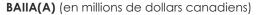
<sup>(4)</sup> Cette augmentation de puissance de 10 MW génèrera 5 M\$ de plus au BAllA actuel.

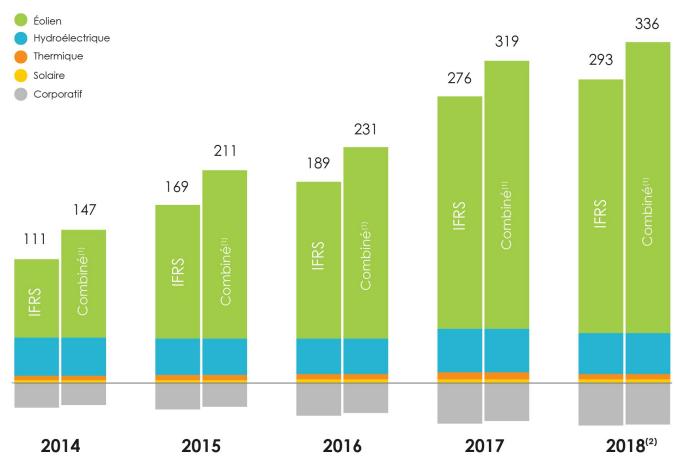
<sup>(5)</sup> Cette augmentation de puissance de 17 MW génèrera 4 M€ de plus au BAIIA actuel.

#### Perspectives de croissance

Comme l'indiquent le schéma Chemin de la croissance qui précède et le graphique Données historiques qui suit, les perspectives de Boralex sont étroitement liées à celles de son secteur éolien, compte tenu de son poids prépondérant par rapport à l'ensemble de ses actifs énergétiques et du fort potentiel de croissance qu'offre son bassin de projets. Depuis le début 2014, la Société a enregistré une croissance soutenue et marquée de son BAIIA(A), grâce essentiellement au développement important de ses actifs éoliens, en s'appuyant sur sa situation financière saine et flexible ainsi que sur l'expertise de ses équipes. L'objectif initial de 2 000 MW devrait être atteint plus tôt que prévu soit en 2019. La Société continuera d'examiner les occasions qu'offre le marché et devrait communiquer d'ici la fin de l'année une cible de puissance à long terme actualisée en conformité avec ses objectifs de croissance continue.

#### Données historiques





- (1) Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.
- (2) Période de 12 mois close le 30 juin 2018.

#### Cible financière

Comme mentionné au cours des derniers trimestres, la cible financière 2017 (« run rate ») était de 330 M\$ selon IFRS et de 375 M\$ selon le Combiné (BAllA estimé sur la base de l'hypothèse que l'ensemble des sites en exploitation à la fin de l'exercice étaient en exploitation pour toute la durée de l'exercice). Il ne correspond donc pas au BAllA(A) réel de 2017. Les hypothèses pour estimer la cible financière étaient : a) exploitation de tous les sites sur une base annualisée, et (b) production et coûts d'exploitation conformes aux prévisions à long terme. En établissant la cible financière, qui constitue un indicateur des prévisions du BAllA sur une certaine période, la direction ne tient pas compte des dates réelles de mises en service, des fluctuations du volume de production ou des éléments non récurrents qui se sont produits au cours de l'année de référence. Au-delà de l'écart engendré par l'utilisation d'un pro-forma douze mois pour les mises en services de l'exercice, l'atteinte de la cible financière est sujette à l'ensemble des facteurs de risques et d'incertitudes énumérés à la section III - Autres éléments du présent rapport ainsi que du Rapport annuel 2017. Voir également la rubrique Avis quant aux déclarations prospectives pour un énoncé des hypothèses, risques et incertitudes liées à cette cible. À cet effet, le résultat réel de l'exercice n'est pas nécessairement comparable à la cible pour l'ensemble des éléments décrits précédemment.

## Perspectives 2018 – 2020 : croissance disciplinée et rentable

En tenant compte des sites qui seront mis en service d'ici 2020, pour un total de 244 MW, de l'acquisition de Kallista et de ses 15 parcs éoliens en exploitation pour un total de 163 MW, ainsi que de l'acquisition prévue des participations d'Invenergy dans cinq parcs éoliens représentant 201 MW supplémentaires, Boralex pourrait atteindre une puissance installée de près de 2 065 MW, selon le Combiné, à la fin de 2020. La Société continuera d'examiner les occasions qu'offre le marché et devrait communiquer d'ici la fin de l'année une cible de puissance à long terme actualisée en conformité avec ses objectifs de croissance continue.

Considérant la clôture de l'acquisition de Kallista, la contribution anticipée des participations acquises d'Invenergy, les sites mis en service au cours du premier trimestre de 2018 ainsi qu'une possible augmentation des frais corporatifs et de développement reflétant la croissance future de la Société, la direction a établi une nouvelle cible de BAIIA annualisée (« run rate ») de fin d'année 2020 entre 390 M\$ et 410 M\$ selon IFRS et entre 480 M\$ et 500 M\$ selon le Combiné sur la base où tous les sites sont considérés en exploitation pour toute la durée de l'exercice.

Cette cible tient compte de l'estimation qui avait été faite pour 2017, soit un BAIIA de 330 M\$ selon IFRS et de 375 M\$ selon le Combiné.

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

- le refinancement du crédit rotatif qui atteint aujourd'hui 460 M\$ et dont l'échéance a été prolongée d'un an au 27 avril 2022, incluant la possibilité de tirer 100 M\$ additionnels à la suite de l'ajout d'une clause de type « accordéon »;
- l'investissement conjoint de la Caisse et du Fonds de solidarité FTQ, pour un total de 200 M\$ sous forme de dette subordonnée non garantie d'une maturité de dix ans, lequel a été majoré de 100 M\$ en juilllet 2018;
- les importantes liquidités générées à même l'exploitation;
- une protection contre la fluctuation des taux d'intérêts grâce à l'utilisation de swaps de taux d'intérêt ou de dettes à taux fixe, ceci associé à un bon appariement de la durée des emprunts et de celle des contrats de vente d'électricité.

#### Objectif prioritaire : créer de la valeur

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

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

### Saisonnalité

		Périodes de tro	ois mois closes les		Période de douze mois close le
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	30 septembre 2017	31 décembre 2017	31 mars 2018	30 juin 2018	30 juin 2018
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	385	676	824	490	2 375
Centrales hydroélectriques	166	159	166	194	685
Centrales thermiques	47	31	61	57	196
Sites solaires	7	5	4	6	22
	605	871	1 055	747	3 278
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	52	107	125	73	357
Centrales hydroélectriques	15	14	14	14	57
Centrales thermiques	5	7	12	7	31
Sites solaires	2	1	1	1	5
	74	129	152	95	450
BAIIA(A) <sup>(1)</sup>					
Sites éoliens	36	95	101	58	290
Centrales hydroélectriques	11	10	10	10	41
Centrales thermiques	1	2	4	1	8
Sites solaires	1	1	1	1	4
	49	108	116	70	343
Corporatif et éliminations	(10)	(15)	(12)	(13)	(50)
	39	93	104	57	293
RÉSULTAT NET	(26)	28	23	(33)	(8)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(17)	26	20	(28)	1
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,23) \$	0,34 \$	0,26\$	(0,36) \$	0,01 \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,23) \$	0,32\$	0,26\$	(0,36) \$	0,01\$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	36	17	110	52	215
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT(1)	24	69	77	21	191
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	75 991 810	76 174 741	76 256 796	76 318 743	76 287 941

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

#### Saisonnalité

					Période de douze mois close le
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	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) <sup>(1)</sup>					
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)	15	(7)	(6)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(10)	(5)	15	(2)	(2)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,16) \$	(0,07) \$	0,21 \$	(0,03) \$	(0,03) \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,16) \$	(0,07) \$	0,21 \$	(0,03) \$	(0,03) \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	12	29	54	38	133
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT(1)	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

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

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

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

#### Éolien

Pour les actifs éoliens en exploitation dont la part de Boralex totalise 1 400 MW (sans tenir compte de l'acquisition des participations d'Invenergy), les conditions éoliennes, tant en France qu'au Canada, sont généralement plus favorables en hiver, ce qui correspond aux premier et quatrième trimestres de Boralex. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la direction estime que la répartition de la production du secteur éolien est d'environ 60 % pour les premier et quatrième trimestres, et de 40 % pour les deuxième et troisième trimestres.

Compte tenu des mises en service de parcs éoliens prévues au *Chemin de croissance* d'ici la fin de 2020, lesquelles ajouteront 218 MW à la puissance installée du secteur éolien, il est à prévoir qu'une portion grandissante des revenus de la Société sera générée aux premier et quatrième trimestres des exercices à venir.

#### Hydroélectrique

En ce qui concerne les actifs hydroélectriques, dont la part de Boralex totalise 156 MW, ils atteindront 182 MW en puissance installée avec la mise en service du projet Yellow Falls prévue au deuxième semestre 2018 et l'augmentation de la puissance de la centrale Buckingham un an plus tard. La quantité d'énergie produite est tributaire des conditions hydrauliques qui sont traditionnellement maximales au printemps et bonnes à l'automne au Canada comme dans le Nord-Est des États-Unis, ce qui correspond aux deuxième et quatrième trimestres. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et en été. Cependant, sur un horizon à long terme, il peut y avoir des variations d'une année à l'autre en raison de phénomènes climatiques ponctuels. De façon générale, la direction estime que la répartition de l'énergie hydroélectrique produite sur une base annuelle est de l'ordre de 60 % pour les deuxième et quatrième trimestres, et de 40 % pour les premier et troisième trimestres. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont qui n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex n'ont pas de réservoir pour permettre de réguler les débits d'eau en cours d'année.

#### **Thermique**

Boralex exploite deux centrales de production d'énergie thermique d'une puissance installée totalisant 47 MW. Celle de Senneterre de 35 MW (Québec, Canada) est alimentée en résidus de bois et dispose d'un contrat de vente d'énergie avec Hydro-Québec qui viendra à échéance en 2027. Une entente conclue avec Hydro-Québec stipule que jusqu'à la fin du contrat la production d'électricité de cette centrale est limitée à huit mois par année, de décembre à mars et de juin à septembre. Pour la durée de cette entente, la centrale de Senneterre recevra d'Hydro-Québec une compensation financière, ce qui permet d'anticiper une rentabilité relativement stable d'une année à l'autre.

Boralex exploite également une centrale au gaz naturel à Blendecques (France) de 12 MW. Depuis plusieurs années, en raison des particularités de ce marché, cette centrale de cogénération produit de l'électricité cinq mois par année, de novembre à mars, ce qui correspond à la totalité du premier trimestre de Boralex et à une partie du quatrième. Pendant la période d'interruption de la production d'électricité, la vapeur destinée à un client industriel est produite par une chaudière auxiliaire. Le prix de vente de l'électricité étant lié au coût du gaz naturel, il est donc également sujet à une certaine volatilité. Par contre, tout mouvement du prix du gaz naturel se répercute sur le coût de cette matière première et vient éliminer en grande partie la volatilité sur les résultats.

#### Solaire

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

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 la diversification des sources de production de la Société et d'un positionnement géographique favorable.

### Faits saillants financiers

	Périodes de closes les		Périodes de closes les 3	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2018	2017	2018	2017
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	490	488	1 314	1 143
Centrales hydroélectriques	194	231	359	404
Centrales thermiques	57	18	119	95
Sites solaires	6	7	10	11
,	747	744	1 802	1 653
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	73	68	198	155
Centrales hydroélectriques	14	19	28	37
Centrales thermiques	7	3	19	16
Sites solaires	1	2	2	3
PANA/AND	95	92	247	211
BAIIA(A)(1)	50	50	1.00	100
Sites éoliens	58	53	160	130
Centrales hydroélectriques	10	15	20	28
Centrales thermiques	1	(1)	5	5
Sites solaires	1	1	2	2
Corporatif et éliminations	70 (13)	68 (11)	187 (26)	165 (21)
Corporalii ei eiiriinanons	57	57	161	144
RÉSULTAT NET	(33)	(7)	(10)	8
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(28)	(2)	(8)	13
	(20)	(-)	(3)	
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,36) \$	(0,03) \$	(0,10) \$	0,18\$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	52	38	162	92
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT(1)	21	44	98	102
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	12	11	23	23
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE(1)	0,1575 \$	0,1500 \$	0,3075 \$	0,3000 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	76 318 743	75 874 562	76 287 941	74 955 352

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

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

	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2018	2017
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	210	150
Immobilisations corporelles	2 879	2 621
Total de l'actif	4 374	3 926
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	3 081	2 642
Composante passif des débentures convertibles	138	137
Total du passif	3 664	3 197
Total des capitaux propres	710	729
Coefficient d'endettement net, au marché(1) (%)	62	56

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

# Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 30 juin 2018

Hausse de 3 % des produits de la vente d'électricité attribuable à la fois aux sites acquis et mis en service au cours des douze derniers mois.

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

	Produits de la vente	DAHA (ANII)
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	d'énergie	BAIIA(A)(1)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE		
LE 30 JUIN 2017	92	57
Acquisitions/Mises en service(2)	6	4
Prix	(1)	(1)
Compensation	4	4
Volume	(7)	(8)
Effet des taux de change	1	_
Taxes - IFER	_	2
Quote-part des Coentreprises	_	2
Autres	_	(3)
Variation	3	
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE		
LE 30 JUIN 2018	95	57

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

#### Produits de la vente d'énergie

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2018, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 95 M\$, en hausse de 3 M\$ ou 3 % comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2017. Cette augmentation est attribuable à l'expansion de la base opérationnelle de la Société au cours des exercices 2017 et 2018, en majeure partie annulée par des résultats moindres du côté des sites éoliens existants et des centrales hydroélectriques aux États-Unis.

Autrement dit, la mise en service de sites éoliens en France depuis la fin du deuxième trimestre 2017 et la contribution des sites éoliens de Kallista à compter du 20 juin 2018 se traduisent par un écart favorable de 6 M\$. S'y ajoutent la compensation contractuelle de 4 M\$ octroyée au site NRWF à la suite de limitations de puissance imposées par l'IESO ainsi qu'un écart favorable de 1 M\$ résultant de la variation du taux de change de l'euro par rapport au dollar canadien. En contrepartie, un volume de production moindre du côté des sites éoliens, tant français que canadiens, et des centrales hydroélectriques américaines, a eu une incidence défavorable de 7 M\$. Par ailleurs, le recul des prix contractuels pour les centrales hydroélectriques américaines a donné lieu à un écart défavorable de 1 M\$.

Le secteur **éolien** demeure le principal agent de croissance de la Société, avec des produits en hausse de 8 % grâce à la contribution des sites acquis et mis en service depuis la fin du deuxième trimestre 2017. Dans l'ensemble, le secteur éolien compte pour 77 % des produits consolidés du deuxième trimestre 2018.

Quant aux autres secteurs d'activité, ils affichent une variation de leurs produits dans des proportions diverses. Par rapport au deuxième trimestre 2017 :

- Le secteur hydroélectrique a vu ses produits diminuer de 30 % pour s'établir à 14 M\$, ce qui représente 14 % des produits consolidés du dernier trimestre. Cette baisse est attribuable au recul de la production et à un effet défavorable sur le plan des prix du côté des centrales américaines.
- Le secteur thermique a doublé ses produits, lesquels s'élèvent à 7 M\$ pour le deuxième trimestre 2018, ce qui correspond à 7 % des produits consolidés. L'augmentation provient principalement du devancement de la période de production estivale à Senneterre.
- Le secteur solaire affiche des produits relativement stables.

Au total, Boralex a produit 747 GWh d'électricité au deuxième trimestre 2018 (excluant sa quote-part de la production des Coentreprises), soit un volume similaire à celui du deuxième trimestre 2017. Excluant la contribution des sites acquis et mis en service depuis le 30 juin 2017, la production des sites existants a diminué de 6 % suite à un volume de production inférieur.

## Contribution de SDB I et II - Coentreprises selon le Combiné

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2018, la contribution des Coentreprises au Combiné s'est élevée à 134 GW, soit 12 % de plus que les 119 GWh enregistrés au cours du trimestre correspondant de 2017. Cette augmentation s'explique par des conditions de vent supérieures à celles observées au deuxième trimestre de 2017. Ainsi, la quote-part des produits des Coentreprises attribuée à Boralex s'élève à 15 M\$ pour le deuxième trimestre 2018, soit une contribution légèrement supérieure aux 13 M\$ du trimestre correspondant de 2017. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

<sup>(2)</sup> Ajout de 87 MW depuis le 30 juin 2017 et contribution des sites éoliens de Kollista (163 MW) à compter du 20 juin 2018. Pour plus de détails se reporter au tableau Sommaire des mises en service à la section I - Stratégie de croissance du présent rapport.

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

Le BAllA(A) consolidé du deuxième trimestre 2018 demeure stable à 57 M\$ par rapport au même trimestre de 2017. Les écarts sont en majeure partie attribuables aux mêmes facteurs qui ont eu une incidence sur les produits, soit les écarts défavorables du point de vue des prix et du volume de production, auxquels s'ajoutent une hausse de 3 M\$ de frais divers, dont ceux liés à la relocalisation des bureaux de la Société. Le tout a été en partie neutralisé par la compensation de 4 M\$ octroyée au site NRWF, l'augmentation de 2 M\$ de la quote-part des Coentreprises et l'écart favorable de 2 M\$ au titre des taxes IFER en France, puisque ces taxes ont été comptabilisées en totalité au 1er janvier 2018 alors qu'elles avaient été constatées graduellement selon le passage du temps en 2017.

Le secteur **éolien** compte pour 83 % du BAIIA(A) consolidé du deuxième trimestre 2018 (avant corporatif et éliminations). Le BAIIA(A) de ce secteur a augmenté de 11 %, ce qui se traduit par une contribution au BAIIA(A) consolidé de 5 M\$ supérieure à celle du deuxième trimestre 2017.

Quant aux autres secteurs d'activités :

- Le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a reculé de 38 % pour s'établir à 10 M\$, compte tenu en majeure partie d'un volume de production et de prix moindres du côté des centrales américaines. Malgré ce recul, les résultats du secteur hydroélectrique demeurent conformes aux attentes de la direction.
- Les centrales thermiques ont enregistré un BAllA(A) de 1 M\$, comparativement à une valeur négative un an plus tôt.
- Le BAIIA(A) du secteur **solaire** est demeuré stable.

Ces résultats se traduisent par une diminution de la marge du BAIIA(A) en pourcentage des produits, soit 60 % au deuxième trimestre 2018 contre 62 % un an plus tôt.

## Contribution de SDB I et II - Coentreprises selon le Combiné

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2018, la contribution des Coentreprises au BAIIA(A) selon le Combiné s'est élevée à 11 M\$ comparativement à un montant de 10 M\$ pour la période correspondante de 2017. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

### Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE	
LE 30 JUIN 2017	(2)
BAIIA(A)(1)	
Amortissement	(5)
Dépréciation	(12)
Frais d'acquisition	(7)
Charges financières	(7)
Impôts sur le résultat	8
Autres	(3)
Variation	(26)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE	
LE 30 JUIN 2018	(28)

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

#### **Amortissement**

Les frais d'amortissement ont augmenté de 5 M\$ pour atteindre 48 M\$ au deuxième trimestre 2018, en raison principalement des mises en service et des acquisitions en France au cours de 2017 et 2018.

#### Dépréciation

Une dépréciation des immobilisations corporelles de 6 M\$ (4 M€) a été comptabilisée en France afin de rapprocher la valeur comptable de la valeur recouvrable en ce qui concerne les actifs qui feront l'objet d'un démantèlement prématuré à la suite du feu vert donné par le conseil d'administration pour le rééquipement du parc éolien Cham Longe I. Par contre, dans l'analyse de son rendement pour le rééquipement, elle a tenu compte de la perte des liquidités associées au contrat actuel. Cette analyse a démontré une création de valeur à long terme significative pour les actionnaires de la Société lui permettant ainsi de prendre la décision d'aller de l'avant avec le projet de rééquipement.

Une dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles de 4 M\$ a été comptabilisée pour le site Otter Creek afin de rapprocher la valeur comptable de ces actifs de leur valeur recouvrable à la suite de la résiliation unilatérale du contrat d'achat d'énergie du projet de la part d'IESO.

Une dépréciation des immobilisations corporelles de 2 M\$ (1 M€) a été comptabilisée afin de rapprocher la valeur comptable des actifs relatifs à la Forêt de Lanouée, en France, de leur valeur recouvrable, à la suite d'une promesse de vente conclue le 26 juillet 2018.

#### Frais d'acquisition

Des frais d'acquisition de 5 M\$ (3 M€) ont été encourus en France, principalement dans le cadre de l'acquisition de Kallista et de 2 M\$ au Canada dans le cadre de la convention d'achat des participations d'Invenergy dans cinq sites éoliens.

#### Charges financières

Les charges financières ont augmenté de 7 M\$ pour atteindre 30 M\$ au deuxième trimestre 2018, en raison principalement des financements mis en place et des dettes prises en charge par la Société à la suite des acquisitions et des mises en service au cours de la dernière année.

#### Impôts sur le résultat

Compte tenu des résultats avant impôts, la Société a vu son recouvrement d'impôts augmenter de 8 M\$.

#### Résultat net

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2018, Boralex a enregistré un perte nette de 33 M\$, contre une perte nette de 7 M\$ pour la même période de 2017, ce qui se traduit par une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 28 M\$ ou 0,36 \$ par action (de base et dilué), comparativement à une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 2 M\$ ou 0,03 \$ par action (de base et dilué) un an plus tôt. L'écart de 5 M\$ entre le résultat net et celui attribuable aux actionnaires de Boralex au 30 juin 2018 s'explique par les résultats attribuables aux actionnaires sans contrôle.

Quant au résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, le recul de 26 M\$ (0,33 \$ par action, de base et dilué) par rapport au deuxième trimestre 2017 s'explique par les éléments énumérés précédemment. Autrement dit, ce recul est attribuable à la hausse des frais d'amortissement de 5 M\$, de la dépréciation des actifs corporels et incorporels de 12 M\$, des frais d'acquisition de 7 M\$, des charges financières de 7 M\$, et des frais divers de 3 M\$; le tout partiellement compensé par un recouvrement d'impôts de 8 M\$.

# Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de six mois close le 30 juin 2018

Volume de production en hausse de 9 % pour les six premiers mois de 2018, comparativement à la même période de 2017.

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

Taxes - IFER Développement	_	(4) (3)
Effet des taux de change Taxes - IFER	5	3 (4)
Volume	(1)	(2)
Prix Compensation	(2) 11	(2) 11
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2017  Acquisitions/Mises en service(2)	211	144
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)(1)

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

#### Produits de la vente d'énergie

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2018, les produits générés par la vente d'énergie ont atteint 247 M\$, en hausse de 36 M\$ ou de 17 % par rapport à la même période un an plus tôt. Comme l'indique le tableau ci-dessus, cette croissance est notamment attribuable à la hausse de 23 M\$ résultant en majeure partie de la contribution du site NRWF pour la totalité du mois de janvier 2018, comparativement à 14 jours en janvier 2017, de la mise en service de sites éoliens français tout au long de l'exercice 2017 et de la contribution des sites acquis de Kallista à compter du 20 juin 2018. L'écart favorable découle également de la compensation contractuelle de 11 M\$ octroyée au site NRWF et de l'effet de change de 5 M\$ résultant principalement de la variation de la valeur de l'euro par rapport au dollar canadien. La conjugaison de ces facteurs a largement pallié l'écart défavorable du point de vue des prix et du volume de production, soit 3 M\$ au total pour l'ensemble des six premiers mois de l'exercice.

Au total, Boralex a produit 1 802 GWh d'électricité au cours du premier semestre 2018 (excluant sa quote-part de la production des Coentreprises), comparativement à 1 653 GWh au cours de la période correspondante de 2017, une augmentation de 9 %. Excluant la contribution des sites acquis ou mis en service, la production des sites existants est demeurée sensiblement au même niveau qu'un an plus tôt. La bonne performance des sites éoliens français au premier trimestre 2018 a ainsi été annulée par des conditions plus difficiles au trimestre suivant, tant pour les sites éoliens canadiens et français que pour les centrales hydroélectriques américaines.

## Contribution de SDB I et II - Coentreprises selon le Combiné

Pour la période de six mois close le 30 juin 2018, la contribution de la production des Coentreprises au Combiné s'est élevée à 283 GW, soit 4 % de plus que les 273 GWh enregistrés au cours de la période correspondante de 2017. Cette augmentation s'explique par des conditions de vent dans l'ensemble supérieures à celles observées au cours des six premiers mois de 2017. Ainsi, la quote-part des produits des Coentreprises attribuée à Boralex s'élève à 31 M\$ pour les six premiers mois de 2018, soit une contribution du même ordre de grandeur que les 29 M\$ de la période correspondante de 2017. Pour plus de détails, se reporter à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

<sup>(2)</sup> Ajout de 91 MW en 2017 et de 17 jours en janvier 2018 pour le site NRWF, et contribution des sites éoliens de Kallista (163 MW) à compter du 20 juin 2018. Pour plus de détails se reporter au tableau Sommaire des mises en service à la section I - Stratégie de croissance du présent rapport.

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

Pour les six premiers mois de 2018, le BAIIA(A) consolidé s'élève à 161 M\$, en hausse de 17 M\$ ou 12 % par rapport à la période correspondante de 2017, tandis que la marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits a atteint 65 % comparativement à 68 % un an plus tôt.

La hausse du BAIIA(A) est en majeure partie attribuable au BAllA(A) additionnel de 19 M\$ découlant de l'augmentation de la base opérationnelle depuis le début de l'exercice 2017. À cet écart favorable s'ajoutent la compensation contractuelle de 11 M\$ octroyée au site NRWF, l'augmentation de 1 M\$ de la quote-part des Coentreprises et l'effet de change de 3 M\$ résultant principalement de la variation de l'euro par rapport au dollar canadien. Ensemble, ces éléments ont compensé les écarts défavorables du point de vue des prix de 2 M\$ et du volume de production de 2 M\$ ainsi que l'augmentation de 3 M\$ des frais de développement pour des projets principalement au Royaume-Uni lié au partenariat avec Infinergy, à laquelle s'ajoute une hausse de 6 M\$ des dépenses diverses liées notamment à la masse salariale, aux honoraires professionnels, au coût des matières premières et aux frais d'entretien. Rappelons qu'un ajustement au titre des taxes IFER en France a été constaté au premier trimestre 2018, ce qui s'était alors traduit par un écart défavorable de 6 M\$, et qui est compensé par un écart favorable de 2 M\$ au deuxième trimestre. En vertu des normes comptables, les taxes IFER françaises ont été comptabilisées en totalité au 1er janvier 2018 alors qu'elles avaient été constatées graduellement selon le passage du temps en 2017. Ainsi, cet ajustement devrait se traduire par une incidence favorable de l'ordre de 5 M\$ pour l'ensemble des trois derniers trimestres de l'exercice 2018.

## Contribution de SDB I et II - Coentreprises selon le Combiné

Pour la période de six mois close le 30 juin 2018, la contribution des Coentreprises au BAIIA(A) selon le Combiné s'est élevée à 21 M\$, soit un résultat similaire à celui de la période correspondante de 2017. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

### Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE	
LE 30 JUIN 2017	13
BAIIA(A) <sup>(1)</sup>	17
Amortissement	(12)
Dépréciation	(12)
Frais d'acquisition	(7)
Charges financières	(11)
Impôts sur le résultat	9
Part des actionnaires sans contrôle	(3)
Autres	(2)
Variation	(21)
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE	
LE 30 JUIN 2018	(8)

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

#### **Amortissement**

Au cours des six premiers mois de 2018, les frais d'amortissement ont augmenté de 12 M\$ par rapport à l'exercice précédent, pour atteindre 95 M\$. L'acquisition du site NRWF et Kallista ainsi que les mises en service de sites éoliens comptent pour la presque totalité de cette variation.

#### Dépréciation et frais d'acquisition

Se référer à la section Analyse des résultats d'exploitation consolidée de la période de trois mois close le 30 juin 2018.

## Charges financières et perte nette sur instruments financiers

Au cours des six premiers mois de 2018, les charges financières ont augmenté de 11 M\$ parrapport à l'exercice précédent, pour atteindre 58 M\$. Cette augmentation est notamment attribuable aux nouveaux financements mis en place pour acquérir ou construire des projets et aux dettes prises en charge par la Société, dont celles associées au site NRWF.

#### Impôts sur le résultat

Compte tenu des résultats avant impôts de la période de six mois, la Société a enregistré un recouvrement d'impôts de 2 M\$ comparativement à une dépense d'impôts de 7 M\$ en 2017.

#### Résultat net

Pour les six premiers mois de 2018, Boralex déclare une perte nette de 10 M\$ contre un gain net de 8 M\$ pour la même période un an plus tôt. La perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex s'élève ainsi à 8 M\$ ou 0,10 \$ par action (de base et dilué), comparativement à un gain net attribuable aux actionnaires de Boralex de 13 M\$ ou 0,18 \$ par action (de base et dilué). L'écart de 2 M\$ entre le résultat net de l'exercice 2018 et celui attribuable aux actionnaires de Boralex s'explique par une perte nette attribuée aux actionnaires sans contrôle.

Quant au résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, l'écart défavorable de 21 M\$ ou 0,28 \$ par action (de base et dilué) par rapport aux six premiers mois de 2017 s'explique par les éléments énumérés précédemment. Ainsi, l'augmentation de 17 M\$ du BAIIA(A) et l'augmentation du recouvrement d'impôts de 9 M\$ ont été plus que compensées par la hausse des frais d'amortissement de 12 M\$, des charges financières de 11 M\$ en raison de l'expansion de la base opérationnelle de la Société au cours de la dernière année, de la dépréciation des actifs corporels et incorporels de 12 M\$ et des frais d'acquisition de 7 M\$.

### Revue des secteurs d'activité de la période de trois mois close le 30 juin 2018

#### Éolien

Volume de production stable pour le secteur éolien au deuxième trimestre 2018 par rapport au même trimestre de 2017.

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

	Produits de la vente	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	d'énergie	BAIIA(A)(1)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE		
LE 30 JUIN 2017	68	53
Acquisitions/Mises en service(2)	6	4
Volume	(7)	(7)
Compensation	4	4
Quote-part des Coentreprises	_	2
Développement	_	(2)
Taxes IFER	_	2
Autres	2	2
Variation	5	5
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE		
LE 30 JUIN 2018	73	58

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

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

	Périodes de trois mois closes les 30 juin				
	Ré	Réel			iation
Production éolienne (GWh)	2018	2017	Production anticipée(1)(2)	vs 2017	vs production anticipée <sup>(2)</sup>
Canada	242	282	285	- 14 %	- 15 %
France	248	206	322	+ 20 %	- 23 %
	490	488	607	-%	- 19 %

<sup>(1)</sup> La production anticipée 2018 est calculée en fonction des moyennes historiques et de la production anticipée en fonction des études de vent réalisées. Se reporter à la rubrique Avis quant aux déclarations prospectives.

#### **Production**

Au deuxième trimestre 2018, la production du secteur éolien a atteint 490 GWh, un volume similaire aux 488 GWh du même trimestre de l'exercice précédent. La contribution des sites mis en service en France depuis la fin du deuxième trimestre 2017, pour une puissance installée de 87 MW, et celle des sites acquis de Kallista à compter du 20 juin 2018 a permis de compenser le recul de la production des sites existants en France et au Canada en raison de conditions climatiques moins favorables.

Soulignons que le site NRWF a de nouveau fait l'objet de limitations de puissance imposée par l'IESO et Hydro One au deuxième trimestre 2018, lesquelles ont eu un effet défavorable sur la production de 28 GWh, mais pour laquelle la Société a reçu une compensation financière de 4 M\$ de l'IESO.

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

- En France, des conditions climatiques moins favorables ont prévalu au deuxième trimestre 2018 comparativement à un an plus tôt. Ainsi, le volume de production des sites existants est de 3 % inférieur par rapport à celui de la même période de l'an dernier. Compte tenu des mises en service de parcs éoliens qui se sont échelonnées depuis le 30 juin 2017 et de l'acquisition des sites de Kallista close le 20 juin 2018, le secteur éolien français a enregistré un volume de production en hausse de 20 % au deuxième trimestre 2018, comparativement au même trimestre un an plus tôt, pour atteindre 248 GWh.
- Au Canada, les principaux sites existants ont enregistré un volume de production à la baisse au deuxième trimestre 2018 par rapport à l'an dernier, notamment le site NRWF qui a fait l'objet d'une limitation de puissance de l'ordre de 28 GWh. Ainsi, la production du secteur éolien canadien affiche un recul de 14%, pour atteindre 242 GWh.

## Contribution de SDB I et II - Coentreprises selon le Combiné

Comme mentionné précédemment, la contribution des Coentreprises au Combiné a été de 12 % supérieure au cours du deuxième trimestre 2018 par rapport au même trimestre de 2017, et ce, en raison de conditions de vent plus favorables.

<sup>(2)</sup> Ajout de 87 MW depuis le 30 juin 2017 et contribution des sites de Kallista (163 MW) à partir du 20 juin 2018. Pour plus de détails se reporter au tableau Sommaire des mises en service à la section I - Stratégie de croissance du présent rapport.

<sup>(2)</sup> Au Canada, si on considère les 28 GWh pour lesquels le site NRWF a fait l'objet de limitation de puissance, la production réelle aurait été de 270 GWh, soit 5 % inférieure à celle anticipée, et de 518 GWh au total, soit 15 % inférieure à celle anticipée au lieu de 19 %.

#### Produits de la vente d'énergie

Pour le deuxième trimestre 2018, les produits du secteur éolien ont totalisé 73 M\$, en hausse de 5 M\$ ou 8 % par rapport à la même période de 2017. Cette croissance est attribuable à la contribution de 6 M\$ des sites mis en service en France depuis le 30 juin 2017 et des sites acquis de Kallista à compter du 20 juin 2018. À cette contribution s'ajoute la compensation contractuelle de 4 M\$ octroyée au site NRWF à la suite des limitations de puissance. La conjugaison de ces éléments a permis de compenser l'écart défavorable de 7 M\$ du point de vue du volume de production.

Sur une base géographique, pour le deuxième trimestre 2018, 54 % des produits du secteur éolien ont été réalisés au Canada et 46 % en France, contre 60 % et 40 % respectivement un an plus tôt. Ce changement est principalement attribuable à la mise en service de parcs éoliens en France depuis le 30 juin 2017, partiellement renversée par de moins bonnes conditions climatiques au Canada et en France. Abstraction faite de l'effet de change, les produits des sites français ont augmenté de 21 %, contre un recul de 3 % pour les produits des sites canadiens.

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

Pour le deuxième trimestre 2018, le secteur éolien affiche un BAllA(A) en hausse de 5 M\$ ou 11 % pour atteindre 58 M\$. Cette augmentation est dans une certaine mesure le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les sites mis en service en 2017 ont généré un BAllA(A) additionnel de 4 M\$, auquel s'ajoutent la quote-part des Coentreprises en hausse de 2 M\$, la compensation financière de 4 M\$ accordée au site NRWF et l'écart favorable de 2 M\$ résultant de l'ajustement lié aux taxes IFER en France, comme décrit précédemment. Ces éléments sont en partie annulés par les écarts défavorables de 7 M\$ du point de vue du volume de production et de 2 M\$ quant aux frais de développement, principalement pour des projets au Royaume-Uni avec Infinergy.

Sur une base géographique, le BAllA(A) des opérations en France a augmenté de 39 % en euros, tandis que celui des opérations canadiennes (excluant les Coentreprises) est demeuré stable.

Quant à la marge de BAllA(A), elle s'est établie à 79 % pour le deuxième trimestre 2018, contre 77 % un an plus tôt.

## Contribution de SDB I et II - Coentreprises selon le Combiné

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2018, la contribution de SDB I et II aux produits de la vente d'énergie et au BAIIA(A) selon le Combiné a été de 15 M\$ et 10 M\$ respectivement soient des montants similaires aux résultats du deuxième trimestre 2017, soit 13 M\$ et 9 M\$. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

#### Hydroélectrique

Diminution de 16 % de la production d'hydroélectricité au deuxième trimestre 2018 par rapport à un an plus tôt.

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)(1)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2017	19	15
Prix	(2)	(2)
Volume	(3)	(3)
Variation	(5)	(5)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2018	14	10

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

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

	Periodes de trois mois closes les 30 juin					
	Ré	Réel			Variation	
Production hydroélectrique (GWh)	2018	2017	Moyenne historique(1)	vs 2017	vs moyenne historique	
Canada	92	87	93	+ 5 %	- 3 %	
États-Unis	102	144	116	- 29 %	- 12 %	
	194	231	209	- 16 %	- 8 %	

<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.

#### **Production**

Au deuxième trimestre 2018, la production du secteur hydroélectrique a atteint 194 GWh contre 231 GWh un an plus tôt, un recul de 16 %. Cette baisse est attribuable à la prévalence de conditions hydrauliques moins favorables au cours du printemps 2018 par rapport à l'an dernier du côté des centrales américaines. Quant aux centrales canadiennes, elles ont bénéficié de meilleures conditions et enregistré un volume de production légèrement en hausse, soit 92 GWh par rapport à 87 GWh.

Ainsi, la production du secteur hydroélectrique pour le deuxième trimestre 2018 est inférieure à la moyenne historique de 209 GWh, soit un écart de 15 GWh ou 8 %.

#### Produits de la vente d'énergie

Pour le deuxième trimestre 2018, le secteur hydroélectrique a généré des produits de 14 M\$, un recul de 5 M\$ ou 30 % par rapport au même trimestre de 2017. Outre le volume de production plus faible, un prix moyen inférieur à ce qui avait été obtenu l'an dernier pour l'énergie produite par les centrales américaines constitue l'une des principales raisons de cette baisse. Ainsi, les centrales américaines ont enregistré des produits en baisse de 48 %, comparativement à une augmentation de 4 % du côté des centrales canadiennes. Il est à noter que le contrat de vente d'électricité de la centrale Hudson Falls comportait un ajustement à la baisse important. Le prix est passé de 80,58 \$US/ MWh à 48,27 \$US/MWh à compter de décembre 2017, ce qui a eu un effet défavorable de plus de 2 M\$ sur les produits.

#### BAIIA(A) et marge du BAIIA(A)

Par conséquent, le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a reculé de 38 % pour atteindre 10 M\$ au deuxième trimestre 2018, comparativement à 15 M\$ pour la période correspondante de 2017. Cette baisse est attribuable aux mêmes facteurs qui ont eu un effet défavorable sur les produits. Le BAIIA(A) des centrales américaines a reculé de 57 % comparativement à une hausse de 4 % pour les centrales canadiennes.

Quant à la marge de BAIIA(A) du secteur hydroélectrique pour le deuxième trimestre 2018, elle est de 70 %, contre 78 % un an plus tôt.

#### Thermique et solaire

La direction demeure satisfaite de la performance des secteurs thermique et solaire. Les résultats du secteur solaire sont relativement stables par rapport à l'an dernier tandis que le secteur thermique a enregistré de meilleurs résultats qu'au deuxième trimestre 2017 vu que la production estivale de la centrale de Senneterre a été devancée de deux mois à la suite des arrêts du premier trimestre.

### Revue des secteurs d'activité de la période de six mois close le 30 juin 2018

#### Éolien

Augmentation de 15 % de la production d'énergie pour les six premiers mois de 2018 par rapport à la même période un an plus tôt.

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

	Produits de la vente	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	d'énergie	BAIIA(A)(1)
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE		
LE 30 JUIN 2017	155	130
Acquisitions/Mises en service(2)	23	19
Compensation	11	11
Volume	2	2
Effet des taux de change	5	4
Développement	_	(3)
Taxes IFER	_	(4)
Quote-part des Coentreprises	_	1
Autres	2	_
Variation	43	30
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE		
LE 30 JUIN 2018	198	160

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

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

Périodes de six mois closes les 30 juin

	Réel		Variation		
Production éolienne (GWh)	2018	2017	Production anticipée(1)(2)	vs 2017	vs production anticipée <sup>(2)</sup>
Canada	610	611	684	-%	- 11 %
France	704	532	736	+ 32 %	- 4 %
	1 314	1 143	1 420	+ 15 %	- 7 %

<sup>(1)</sup> La production anticipée 2018 est calculée en fonction des moyennes historiques et de la production anticipée en fonction des études de vent réalisées. Se reporter à la rubrique Avis quant aux déclarations prospectives.

#### **Production**

Au cours des six premiers mois de 2018, la production du secteur éolien a atteint 1 314 GWh, soit une augmentation de 15 % comparativement aux 1 143 GWh de la période correspondante de 2017. Cette augmentation est principalement attribuable à la contribution des sites mis en service en France en 2017, pour une puissance installée totalisant 91 MW; s'y ajoutent la contribution du site NRWF (230 MW) pour les 17 premiers jours de 2018 (compte tenu d'une contribution partielle au premier trimestre 2017 en raison de sa date d'acquisition, le 18 janvier) ainsi que celle des sites de Kallista à compter de la date d'acquisition du 20 juin 2018. Excluant ces éléments, la production des sites existants est demeurée stable pour les premiers six mois de 2018 par rapport à la même période de 2017.

Soulignons toutefois que le site NRWF a fait l'objet de limitations de puissance imposées par l'IESO et Hydro One aux premier et deuxième trimestres 2018 qui ont eu un effet défavorable sur la production de 84 GWh, mais pour lesquelles la Société a reçu une compensation financière de l'IESO pour 70 GWh, soit 11 M\$.

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

- En France, des conditions climatiques davantage favorables ont prévalu au premier trimestre 2018 comparativement à des conditions nettement sous les normales un an plus tôt, ce qui a permis de compenser les conditions de vent moins favorables au cours du deuxième trimestre. Ainsi, le volume de production des sites existants pour l'ensemble des six premiers mois de l'exercice est de 10 % supérieur à celui de la même période de l'an dernier. Compte tenu des mises en service de parcs éoliens qui se sont échelonnées tout au long du 2<sup>e</sup> semestre 2017 et de la contribution des sites de Kallista à compter du 20 juin 2018, le secteur éolien français a enregistré un volume de production en hausse de près de 32 % pour les six premiers mois de 2018 comparativement à la même période un an plus tôt, pour atteindre 704 GWh.
- Au Canada, les sites existants affichent une diminution du volume de production de 6 %, attribuable aux limitations de puissance imposées au site NRWF pour chacun des deux premiers trimestres de l'exercice et dans, une moindre mesure, aux conditions de vent moins favorables qui ont prévalu au cours du deuxième trimestre 2018. En tenant compte de la contribution du site NRWF pour la totalité du premier trimestre 2018 comparativement à 73 jours pour la même période de 2017, la production du secteur éolien canadien pour les six premiers mois de l'exercice est demeurée relativement stable par rapport à la même période de l'an dernier, pour s'établir à 610 GWh.

<sup>(2)</sup> Ajout de 91 MW en 2017, contribution de 17 jours pour le site NRWF en janvier 2018 et contribution des sites éoliens de Kallista (163 MW) à compter du 20 juin 2018. Pour plus de détails se reporter au tableau Sommaire des mises en service à la section I - Stratégie de croissance du présent rapport.

<sup>(2)</sup> Au Canada, si on considère les 84 GWh pour lesquels le site NRWF a fait l'objet de limitation de puissance pour les deux premiers trimestres 2018, la production réelle aurait été de 694 GWh, soit 1 % supérieure à celle anticipée et de 1 398 GWh au total, soit 1 % inférieur à la production anticipée.

#### Contribution de SDB I et II - Coentreprises selon le Combiné

Comme mentionné précédemment, la contribution de la production des Coentreprises au Combiné a été de 283 GWh pour les six premiers mois de 2018, soit 4 % de plus que les 273 GWh enregistrés au cours de la période correspondante de 2017, et ce, en raison de conditions de vent dans l'ensemble plus favorables.

#### Produits de la vente d'énergie

Pour l'ensemble des six premiers mois de 2018, les produits du secteur éolien ont totalisé 198 M\$, en hausse de 43 M\$ ou 27 % par rapport à la même période de 2017. Cette croissance est attribuable à la contribution de 23 M\$ des sites mis en service en 2017 ainsi que du site NRWF pour les 17 premiers jours de 2018 et des sites acquis de Kallista à compter du 20 juin 2018. L'effet de volume de 2 M\$ se compose d'une variation favorable de 8 M\$ sur la France alors que le Canada a subi une baisse de 6 M\$. Parmi les autres éléments qui ont affecté les produits du secteur éolien, mentionnons la compensation de 11 M\$ accordée au site NRWF à la suite de limitations de puissance, l'écart favorable de 5 M\$ résultant de la variation du taux de change de l'euro par rapport au dollar canadien.

Sur une base géographique, pour les six premiers mois de 2018, 51 % des produits du secteur éolien ont été réalisés au Canada et 49 % en France, contre 56 % et 44 % un an plus tôt. Ce changement est principalement attribuable à la mise en service de parcs éoliens en France au cours de la dernière année jumelé à l'apport du site NRWF au Canada pour les 17 premiers jours de janvier 2018, ainsi qu'à de meilleures conditions climatiques en France au premier trimestre 2018, et à un effet de change favorable. Abstraction faite de l'effet de change, les produits des sites français ont augmenté de 34%, contre 14% pour les produits des sites canadiens.

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

Pour les six premiers mois de 2018, le BAIIA(A) du secteur éolien est en hausse de 30 M\$ ou 24 % pour atteindre 160 M\$. Cette augmentation est dans une certaine mesure le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les sites acquis et mis en service depuis le début de 2017 ont généré un BAIIA(A) additionnel de 19 M\$, auguel s'ajoutent la compensation financière de 11 M\$ octroyée au site de NRWF (comme discuté auparavant), un écart favorable de 4 M\$ résultant de la variation du taux de change de l'euro par rapport au dollar canadien, la quote-part des Coentreprises en hausse de 1 M\$, ainsi qu'un écart de volume favorable de 2 M\$. Ces éléments ont été en partie annulés par l'augmentation de 3 M\$ des frais de développement, principalement pour des projets au Royaume-Uni, ainsi que l'incidence défavorable de 4 M\$ résultant de l'enregistrement de 100 % des taxes IFER en France au premier trimestre. Cette taxe avait été enregistrée selon le passage du temps en 2017.

Sur une base géographique, le BAIIA(A) des opérations en France a augmenté de 36 % en euros, tandis que celui des opérations canadiennes (excluant les Coentreprises) a augmenté de 15 %.

Quant à la marge de BAIIA(A), elle s'est établie à 81 % pour les six premiers mois de 2018, contre 83 % un an plus tôt. Cette variation s'explique notamment par les taxes IFER enregistrées à 100 % au premier trimestre 2018, combiné à une augmentation des frais de développement.

#### Contribution de SDB I et II - Coentreprises selon le Combiné

Pour la période de six mois close le 30 juin 2018, la contribution de SDB I et II aux produits de la vente d'énergie et au BAIIA(A) selon le Combiné a été de 31 M\$ et de 20 M\$ respectivement, soit des montants similaires aux résultats de 29 M\$ et de 20 M\$ des six premiers mois de 2017. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

#### Hydroélectrique

Diminution de 11 % de la production d'hydroélectricité des six premiers mois de 2018 par rapport à la même période de 2017.

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

	Produits de la vente	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	d'énergie	BAIIA(A)(1)
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2017	37	28
Prix	(4)	(4)
Volume	(4)	(4)
Autres	(1)	_
Variation	(9)	(8)
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2018	28	20

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

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

Périodes de six mois closes les 30 iuin Réel Variation Production VS hydroélectrique moyenne 2018 2017 (GWh) historique(1) vs 2017 historique Canada 139 137 140 +1% - 1% États-Unis 220 267 226 - 17 % - 3 % 359 404 - 11 % - 2% 366

<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.

#### **Production**

Pour les six premiers mois de 2018, la production du secteur hydroélectrique a atteint 359 GWh contre 404 GWh un an plus tôt, un recul de 11 %. Cette baisse est attribuable à la prévalence de conditions hydrauliques moins favorables depuis le début de 2018 par rapport à l'an dernier du côté des centrales américaines. Quant aux centrales canadiennes, elles affichent un volume de production stable par rapport à l'an dernier.

Cela dit, la production du secteur hydroélectrique pour le les six premiers mois de 2018 demeure du même ordre de grandeur que la moyenne historique de 366 GWh.

#### Produits de la vente d'énergie

Pour les six premiers mois de 2018, le secteur hydroélectrique a généré des produits de 28 M\$, un recul de 9 M\$ ou 24 % par rapport à la même période de 2017. Outre le volume de production plus faible, un prix moyen inférieur à ce qui avait été obtenu l'an dernier pour l'énergie produite par les centrales américaines explique la majeure partie de cette baisse. Ainsi, les centrales américaines ont enregistré des produits en baisse de 38 %, comparativement à une augmentation de 1 % pour les centrales canadiennes. Il est à noter que le contrat de vente d'électricité de la centrale Hudson Falls comportait un ajustement à la baisse important. Le prix est passé de 80,58 \$US/MWh à 48,27 \$US/MWh à compter de décembre 2017, ce qui a eu un effet défavorable d'environ 4 M\$ sur les produits.

#### BAIIA(A) et marge du BAIIA(A)

Par conséquent, le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a reculé de 31 % pour atteindre 20 M\$ pour les six premiers mois de 2018, comparativement à 28 M\$ pour la période correspondante de 2017. Cette baisse est attribuable aux mêmes facteurs qui ont eu un effet défavorable sur les produits. Le BAIIA(A) des centrales américaines a reculé de 46 % comparativement à un recul de 1 % pour les centrales canadiennes.

Quant à la marge de BAIIA(A) du secteur hydroélectrique pour les six premiers mois de 2018, elle est de 71 %, contre 78 % un an plus tôt.

#### Thermique et solaire

La direction demeure satisfaite de la performance des secteurs thermique et solaire. Les résultats du secteur solaire sont relativement stables par rapport à l'an dernier tandis que le secteur thermique a enregistré de meilleurs résultats pour les six premiers mois de 2018 en raison de la production estivale de Senneterre devancée de deux mois pour compenser les arrêts du premier trimestre à la suite d'un bris mécanique.

#### Situation de trésorerie

L'évolution de la situation de trésorerie au cours de la première moitié de 2018 témoigne entre autres de l'expansion de la base opérationnelle de Boralex au cours de la dernière année. Par ailleurs, la meilleure performance des sites éoliens français au cours du premier trimestre 2018 par rapport à l'an dernier a compensé l'effet de conditions climatiques moins favorables au deuxième trimestre, ce qui a contribué à la hausse des flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation pour l'ensemble des six premiers mois de 2018 par rapport à la même période un an plus tôt.

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2018	2017	2018	2017
Marge brute d'autofinancement(1)	21	44	98	102
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	31	(6)	64	(10)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	52	38	162	92
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(162)	(88)	(247)	(209)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	129	68	126	127
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(2)	2	3	3
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	17	20	44	13
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	159	113	159	113

<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 2018

#### Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2018, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 21 M\$, par rapport à 44 M\$ pour la même période en 2017. Abstraction faite des éléments hors caisse des résultats nets des deux périodes, ce recul résulte notamment de la baisse de 3 M\$ des distributions reçues des Coentreprises, d'une augmentation de 9 M\$ des intérêts payés et de 7 M\$ en frais d'acquisition.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation a généré des fonds de 31 M\$ au deuxième trimestre de 2018, alors qu'elle s'était soldée par une utilisation de liquidités de 6 M\$ au cours de la période correspondante de 2017. Les fonds générés au deuxième trimestre sont attribuables à une diminution des Clients et autres débiteurs de 41 M\$ liés principalement à l'encaissement des comptes à recevoir du premier trimestre en lien avec la saisonnalité. Cette variation a été partiellement compensée par la baisse des Fournisseurs et autres créditeurs de 13 M\$ qui s'explique par le paiement de taxes sur l'aménagement et la construction de site au Canada et en France diminué par les frais à payer à la suite de l'acquisition de Kallista.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 52 M\$ au deuxième trimestre 2018, par rapport à 38 M\$ à la même période un an plus tôt.

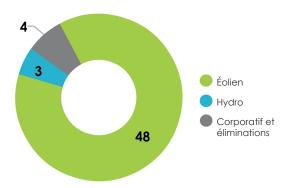
#### Activités d'investissement

Les activités d'investissement ont nécessité des fonds de 162 M\$ au deuxième trimestre 2018, comparativement à 88 M\$ un an plus tôt.

Au cours du deuxième trimestre, la Société a déboursé 100 M\$ pour l'acquisition des actions de Kallista. À cela s'ajoutent des contreparties conditionnelles de 4 M\$ pour le projet Hauts de Combles. Ce déboursé a été présenté en tant qu'acquisition d'entreprises puisque ce projet avait été traité comme un regroupement d'entreprises lors de l'acquisition du portefeuille Ecotera en 2015.

## Répartition sectorielle des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens)



Boralex a également investi des fonds de 55 M\$ en nouvelles immobilisations, dont :

- un montant de 48 M\$ dans le secteur éolien; la majorité de ces déboursés ont été affectés à la construction des divers sites en voie d'aménagement en Europe;
- un montant de 3 M\$ dans le secteur hydroélectrique, en majeure partie pour la construction de la centrale Yellow Falls en Ontario (Canada).

#### Activités de financement

Au deuxième trimestre 2018, les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 129 M\$.

## Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours du deuxième trimestre de 2018, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 273 M\$, dont :

- un montant de 214 M\$ tiré sur la facilité de crédit rotatif de Boralex, notamment pour l'acquisition de Kallista;
- un montant de 45 M\$ sur les financements en place pour les sites Source de l'Ancre, Inter deux Bos, Haut de Combles, Le Pelon et Côteaux du Blaiseron, auquel s'ajoute la somme de 14 M\$ tirée sur le financement des sites Mont de Bagny, Artois, Voie des Monts et Chemin de Grès.

À l'inverse, la Société a versé un total de 31 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux divers sites en exploitation, de même qu'elle a versé la somme de 86 M\$ au titre du remboursement d'emprunts assumés au moment de l'acquisition de Kallista ainsi que 5 M\$ au titre du financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée.

#### Dividendes et autres

Le 9 mai 2018, le conseil d'administration a autorisé la majoration du dividende trimestriel de 5% pour le porter à 0,1575 \$ par action ordinaire. Ainsi, au deuxième trimestre 2018, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 12 M\$ (0,1575 \$ par action), contre 11 M\$ (0,15 \$ par action) au deuxième trimestre 2017.

La Société a également versé 4 M\$ aux actionnaires sans contrôle, soit le même montant qu'au deuxième trimestre 2017. Elle a de plus consacré 7 M\$ au rachat avant l'échéance d'instruments financiers.

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

L'ensemble des mouvements de trésorerie au deuxième trimestre 2018 se traduisent par une augmentation de 17 M\$, ce qui porte le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au 30 juin 2018 à 159 M\$, comparativement à 113 M\$ au 30 juin 2017.

## Contribution de SDB I et II - Coentreprises selon le Combiné

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2018, la contribution de la marge brute d'autofinancement des Coentreprises au Combiné a été de 5 M\$ contre 2 M\$ un an plus tôt. La contribution aux flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation est de 7 M\$ pour le deuxième trimestre 2018 comparativement à 5 M\$ pour la période correspondante de 2017. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

## Analyse des flux de trésorerie pour la période de six mois close le 30 juin 2018

#### Activités d'exploitation

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2018, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 98 M\$, parrapport à 102 M\$ pour la même période en 2017. Abstraction faite des éléments hors caisse des résultats nets des deux périodes, cette diminution est en majeure partie attribuable à l'augmentation des intérêts payés de 12 M\$ et de 7 M\$ en frais d'acquisition. Ces variations ont été en partie compensées par l'augmentation de 17 M\$ du BAllA(A).

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation de la première moitié de l'exercice a généré des fonds de 64 M\$, alors qu'elle s'était soldée par une utilisation de liquidités de 10 M\$ un an plus tôt. Les fonds générés au cours des six premiers mois de 2018 sont principalement attribuables à une diminution des *Clients et autres débiteurs* de 39 M\$ liés principalement à l'encaissement des comptes à recevoir en avec la saisonnalité. À cela s'ajoute une augmentation des *Fournisseurs et autres créditeurs* de 23 M\$ liés aux taxes à payer sur l'aménagement et la construction de site au Canada et en France ainsi qu'aux frais à payer à la suite de l'acquisition de Kallista.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 162 M\$ pour les six premiers mois de 2018, contre 92 M\$ à la même période un an plus tôt.

#### Activités d'investissement

Pour les six premiers mois de 2018, les activités d'investissement ont nécessité des fonds de 247 M\$, comparativement à 209 M\$ pour la même période de 2017.

Les activités d'investissement des six premiers mois de 2018 comprennent notamment le versement de 100 M\$ pour l'acquisition des actions de Kallista. À cela s'ajoutent des contreparties conditionnelles de 8 M\$ pour les projet Hauts de Combles et Source de l'Ancre présentés en tant qu'acquisition d'entreprises puisque ces projets ont été traités comme un regroupement d'entreprises lors de l'acquisition du portefeuille Ecotera en 2015. Par ailleurs, au premier trimestre 2018, Boralex avait déboursé 10 M\$ en contreparties conditionnelles pour l'acquisition de contrats de vente d'énergie dans le cadre de projets d'Ecotera. Les sommes versées touchent les sites éoliens Inter Deux Bos et Basse Thiérache Nord.

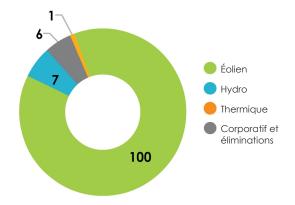
Rappelons que la principale transaction d'investissement au premier semestre 2017 a été l'acquisition de la totalité de la participation financière d'Enercon dans le site éolien NRWF de 230 MW en Ontario (Canada). La transaction s'est conclue pour une contrepartie en espèces, nette de la trésorerie acquise de 230 M\$ au 31 mars 2017. De plus, Boralex a pris en charge la dette totalisant 779 M\$ liée à cet actif. Pour financer en partie la contrepartie en espèces, Boralex a procédé au placement de reçus de souscription de 173 M\$ en date du 23 décembre 2016, dont le produit net des frais de transaction de 170 M\$ avait été placé dans l'encaisse affectée en 2016 en prévision de la clôture de la transaction, lequel a été utilisé comme prévu le 18 janvier 2017, ce qui explique en grande partie la variation de 184 M\$ de l'encaisse affectée du premier trimestre 2017 à la période correspondante de 2018.

Au cours des six premiers mois de 2018, la Société a investi des fonds de 114 M\$ en nouvelles immobilisations, dont :

- 100 M\$ dans le secteur éolien, la presque totalité pour la construction de divers sites en Europe (93 M\$) et au Canada (6 M\$);
- 7 M\$ dans le secteur hydroélectrique, notamment 1 M\$ pour la construction de la centrale Yellow Falls en Ontario (Canada) et 4 M\$ pour la mise à niveau de la centrale de Buckingham au Québec (Canada).

### Répartition sectorielle des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens)



#### Activités de financement

Les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 126 M\$ au cours des six premiers mois de 2018.

### Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours des six premiers mois de 2018, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 522 M\$, dont:

- un montant de 214 M\$ tiré sur la facilité de crédit rotatif de Boralex, notamment pour l'acquisition de Kallista;
- 200 M\$ tirés de la dette subordonnée résultant de l'investissement conjoint de la Caisse et du Fonds de solidarité FTQ:
- la somme de 93 M\$ tirée sur les financements en place pour les sites éoliens français Sources de l'Ancre, Inter deux Bos, Haut de Combles, Le Pelon et Côteaux du Blaiseron, auquel s'ajoute la somme de 14 M\$ tirée sur le financement des sites Mont de Bagny, Artois, Voie des Monts et Chemin de Grès;
- la somme de 1 M\$ pour le projet éolien Moose Lake au Canada

À l'inverse, la Société a versé un total de 81 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux divers sites en exploitation. Boralex a aussi versé 164 M\$ pour le remboursement de sa facilité de crédit rotatif, de même que 86 M\$ au titre du remboursement d'emprunts assumés au moment de l'acquisition de Kallista et 18 M\$ au titre du financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée.

#### Dividendes et autres

Le 9 mai 2018, le conseil d'administration a autorisé la majoration du dividende trimestriel de 5 % pour le porter à 0,1575 \$ par action ordinaire. Ainsi, pour les six premiers mois de 2018, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 23 M\$ (l'équivalent de 0,15 \$ par action au premier trimestre et de 0,1575 \$ par action au second trimestre), contre 23 M\$ (l'équivalent de 0,15 \$ par action pour chacun des deux trimestres) pour la première moitié de 2017.

Au cours des six premiers mois de 2018, la Société a consacré 17 M\$ au rachat avant l'échéance d'instruments financiers. Elle a également versé 4 M\$ aux actionnaires sans contrôle, soit un montant équivalent à celui de la même période de 2017.

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

L'ensemble des mouvements de trésorerie se traduit par une hausse de 44 M\$ depuis le début de l'exercice 2018, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 juin 2018 à 159 M\$, comparativement à 115 M\$ au 31 décembre 2017.

### Contribution de SDB I et II - Coentreprises selon le Combiné

Pour les six premiers mois de 2018, la contribution de la marge brute d'autofinancement des Coentreprises au Combiné a été de 13 M\$, soit un montant similaire à celui de 2017. Quant à la contribution aux flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation, elle a été de 12 M\$ comparativement à 11 M\$ en 2017. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

#### Situation financière

#### Apercu des états consolidés condensés de la situation financière

Aperçu des erais consolides condenses de la situation financiere		
	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2018	2017
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	159	115
Encaisse affectée	51	35
Divers actifs courants	132	175
ACTIFS COURANTS	342	325
Immobilisations corporelles	2 879	2 621
Immobilisations incorporelles	796	655
Goodwill	192	182
Participations dans les Coentreprises	27	24
Divers actifs non courants	138	119
ACTIFS NON COURANTS	4 032	3 601
TOTAL DE L'ACTIF	4 374	3 926
PASSIF		
PASSIFS COURANTS	502	429
Emprunts non courants	2 768	2 418
Débentures convertibles	138	137
Divers passifs non courants	256	213
PASSIFS NON COURANTS	3 162	2 768
TOTAL DU PASSIF	3 664	3 197
CAPITAUX PROPRES		
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	710	729
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	4 374	3 926

#### Sommaire des principales variations

Outre l'effet de la fluctuation des taux de change, les changements survenus du point de vue de l'état de la situation financière de Boralex entre le 31 décembre 2017 et le 30 juin 2018 reflètent les investissements et les financements liés à la poursuite du développement des projets éoliens et hydroélectriques de la Société.

#### Actif

L'actif total de Boralex s'élève à 4 374 M\$ au 30 juin 2018. La hausse de 448 M\$ par rapport à la valeur inscrite au 31 décembre 2017 résulte de l'augmentation de la valeur des Actifs courants de 17 M\$ compte tenu notamment de la hausse de 44 M\$ de la Trésorerie et des équivalents de trésorerie (dont 16 M\$ à la suite de l'acquisition de Kallista) et de 16 M\$ de l'Encaisse affectée.

Par ailleurs, les Actifs non courants ont augmenté de 431 M \$, en raison des principales variations suivantes :

- Une hausse de 258 M\$ de la valeur des Immobilisations corporelles (nette de l'amortissement de la période) :
  - 219 M\$ à la suite de l'acquisition de Kallista;
  - 47 M\$ compte tenu de l'avancement de projets en construction, dont les sites Inter Deux Bos, Le Pelon, Hauts de Combles et Sources de l'Ancre en France, et l'effet de la fluctuation des taux de change;

- une réduction de 8 M\$ à la suite de la dépréciation de 6 M\$ du parc éolien Cham Longe I et de 2 M\$ des terrains de la forêt de Lanouée.
- Une hausse de 141 M\$ de la valeur des Immobilisations incorporelles (nette de l'amortissement de la période):
  - une hausse de 10 M\$ en contreparties conditionnelles dans le cadre de projets du portefeuille Ecotera pour les projets éoliens Inter Deux Bos et Basse Thiérache Nord;
  - l'attribution de 149 M\$ de plus-value en lien avec l'acquisition de Kallista lors de l'évaluation préliminaire de l'allocation du prix d'achat;
  - une hausse de 5 M\$ résultant de l'écart de change sur la valeur des contrats de vente d'énergie français;
  - une réduction de 4 M\$ à la suite de la dépréciation des immobilisations incorporelles du projet Otter Creek en lien avec la décision du gouvernement ontarien.
- Une hausse de 10 M\$ du Goodwill, dont 9 M\$ proviennent de l'évaluation préliminaire de l'allocation du prix d'achat des actions de Kallista.
- La hausse des divers actifs non courants de 19 M\$, dont 10 M\$ pour les fonds de réserve au service des emprunts non courants de Kallista, ainsi que 8 M\$ au chapitre des Autres actifs financiers non courants.

#### Passifs courants

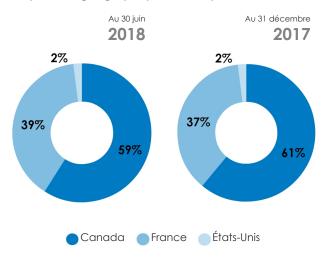
Les Passifs courants au 30 juin 2018 s'élevaient à 502 M\$, par rapport à 429 M\$ au 31 décembre 2017. Cette augmentation de 73 M\$ résulte de la hausse de 89 M\$ de la Part à moins d'un an des emprunts partiellement annulée par le recul de 22 M\$ des Autres passifs financiers courants. L'augmentation de la Part à moins d'un an des emprunts est notamment attribuable à l'arrivée à échéance du prêt à terme Cube de 64 M\$ en janvier 2019, ainsi qu'aux 17 M\$ sur les emprunts non courants assumés à la suite de l'acquisition de Kallista.

#### Passifs non courants

Le total des Passifs non courants a augmenté de 394 M\$, en raison de l'augmentation de 350 M\$ des Emprunts non courants (net des remboursements de la période) dont 139 M\$ provenant des emprunts non courants assumées à la suite de l'acquisition de Kallista. Par ailleurs, il faut noter la hausse de 43 M\$ des divers passifs non courants, notamment l'augmentation de 11 M\$ des Autres passifs financiers non courants et de 12 M\$ des Passifs relatifs au démantèlement toujours en lien avec l'acquisition de Kallista. À cela s'ajoute la hausse du passif d'impôts différés de 19 M\$ enregistré à la suite de l'acquisition de Kallista. Les principales transactions de financement sont résumées à la section Analyse des résultats et de la Situation financière pour la période de six mois close le 30 juin 2018 (Activités de financement).

De plus, au 30 juin 2018, Boralex détenait un montant de 168 M\$ de dette contractée qui n'est toujours pas tirée, excluant la clause accordéon du crédit rotatif de 100 M\$ et la deuxième tranche de 100 M\$ de la dette subordonnée disponible sous certaines conditions, ainsi qu'un total de 84 M\$ disponible sur la facilité de lettres de crédit et le crédit rotatif.

#### Répartition géographique des emprunts non courants



#### Contribution de SDB I et II -Coentreprises selon le Combiné

La contribution des actifs des Coentreprises au Combiné est de 374 M\$ au 30 juin 2018, ce qui est comparable aux 383 M\$ à la même date en 2017. La contribution aux emprunts des coentreprises est de 305 M\$ comparativement à 312 M\$ à la suite d'un remboursement de la dette de SDB II. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

#### Capitaux propres

Le total des Capitaux propres a diminué de 19 M\$ au cours de la première moitié de 2018, pour s'établir à 710 M\$ au 30 juin 2018. Ce recul résulte notamment de la prise en compte de la perte nette de 10 M\$ et de la variation de 17 M\$ du Cumul des autres éléments du résultat global lié à la conversion des états financiers, diminué des dividendes versés aux actionnaires de Boralex pour un total de 23 M\$.

#### Coefficients d'endettement

L'endettement net, tel que défini à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS, s'établissait à 2 900 M\$ au 30 juin 2018, contre 2 519 M\$ au 31 décembre 2017.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, tel que défini à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS, est passé de 56 % au 31 décembre 2017 à 62 % au 30 juin 2018.

### Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 30 juin 2018, le capital-actions de Boralex consistait en 76 319 152 actions de catégorie A émises et en circulation (76 255 051 au 31 décembre 2017).

Au 30 juin 2018, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 622 898, dont 526 417 pouvant être levées.

Au 30 juin 2018, Boralex avait 1 437 170 débentures convertibles émises et en circulation pour un montant de  $144 \, M$ \$ (1 437 400 au 31 décembre 2017 pour un montant de  $144 \, M$ \$).

Entre le 1 er juillet et le 9 août 2018, aucune nouvelle action n'a été émise 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 parties liées

La Société détient une entente de gestion avec R.S.P. Énergie inc., une entité dont un des trois actionnaires est Patrick Lemaire, administrateurs de la Société. Pour la période de six mois close le 30 juin 2018, les produits provenant de cette entente ne sont pas significatifs.

La Société a un contrat de location de bureaux avec lvanhoé Cambridge, une entité pour laquelle la Caisse détient aussi des participations. Au 30 juin 2018, le montant des opérations avec cette société n'est pas significatif.

Également, la Société a conclu le 29 mars 2018 un financement de 170 M\$ avec la Caisse sous forme de dette subordonnée non garantie d'une échéance de 10 ans. Le 24 juillet 2018, Boralex a tiré sur sa deuxième tranche de 100 M\$. Au 30 juin 2018, le montant des intérêts liés à cette transaction est de 2 M\$.

La participation en capitaux propres de Six Nations dans FWRN LP a été financée au moyen d'un prêt sans recours consenti initialement par Enercon qui sera remboursé, avec intérêt, au moyen de la quote-part de Six Nations dans les distributions que FWRN LP versera pendant la durée de contrat de tarifs de rachat garantis. Au 30 juin 2018, le montant des intérêts liés à cette avance est de 1 M\$.

Le 20 juin 2018, la Société a acquis les actions de Kallista qui détenait un portefeuille de 15 sites éoliens en opérations. Le site éolien Val aux Moines de 15 MW, est détenu à 35 % par l'actionnaire Nordex Employees Holding GmbH. L'actionnaire minoritaire a avancé 6 M\$ (4 M€) au projet pour financer la construction du site. Au 30 juin 2018, le montant des intérêts liés à ce dû n'est pas significatif.

#### Opérations avec les Coentreprises

#### SDB I

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2018, la Coentreprise phase I a réalisé un résultat net de 10 M\$ (9 M \$ en 2017), la quote-part de Boralex étant de 5 M\$ (4 M\$ en 2017).

#### **SDBII**

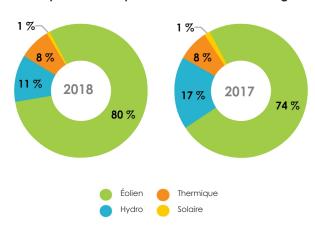
Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2018, la Coentreprise phase II a réalisé un résultat net de 2 M\$ (2 M\$ en 2017), la quote-part de Boralex étant de 1 M\$ (1 M\$ en 2017).

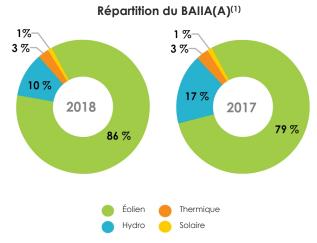
## Répartitions sectorielle et géographique des résultats des périodes de six mois closes les 30 juin 2018 et 2017

#### Répartition sectorielle

Cette rubrique décrit l'évolution des produits et du BAIIA(A) par secteur pour la période de six mois close le 30 juin 2018 par rapport à la période correspondante de 2017.







#### (1) Excluant le secteur corporatif et les éliminations

#### Éolien

Pour les six premiers mois de 2018, les produits du secteur éolien sont en hausse de 27 % par rapport à la même période de 2017 et correspondent à 80 % des produits consolidés, contre 74 % un an plus tôt. Cette progression s'explique essentiellement par l'ajout de 91 MW à la puissance installée du secteur en 2017, à la contribution du site NRWF pour les 17 premiers jours de 2018 et des sites acquis de Kallista à compter du 20 juin 2018, ainsi que par la meilleure performance des sites existants en France au premier trimestre en raison de conditions de vent nettement plus favorables.

Le BAllA(A) du secteur éolien pour les six premiers mois de 2018 a augmenté de 24 % par rapport à la période correspondante de 2017 et correspond à 86 % du BAllA(A) consolidé (avant éléments corporatifs et éliminations), un résultat supérieur aux 79 % du premier semestre 2017. Non seulement le secteur éolien compte-t-il pour la plus grande part du BAllA(A) de Boralex, il affiche également une marge de BAllA(A) supérieure à la moyenne des actifs globaux de Boralex, soit 81 % pour les six premiers mois de 2018, contre 83 % pour la période correspondante de 2017.

Compte tenu des acquisitions et mises en service prévues d'ici 2020 pour une puissance additionnelle de 218 MW, de même que l'important bassin de projets potentiels auxquels Boralex a accès, l'apport de ce secteur à la rentabilité d'exploitation de la Société ira en s'accentuant au cours des trimestres et des exercices à venir, favorisant le maintien d'une solide marge bénéficiaire moyenne.

#### Hydroélectrique

Pour les six premiers mois de 2018, les produits et le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique ont diminué de 24 % et de 31 %, respectivement, par rapport à la période correspondante de 2017, compte tenu principalement de conditions hydrauliques moins favorables et de prix moindres pour les centrales américaines. Compte tenu de la croissance du secteur éolien, la contribution du secteur hydroélectrique aux produits consolidés de la Société est passée de 17 % pour les six premiers mois de 2017 à 11 % pour la même période de 2018, tandis que sa contribution au BAIIA(A) (avant corporatif et éliminations) est passée de 17 % à 10 %. Quant à la marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits de ce secteur, elle est passée de 78 % pour les six premiers mois de 2017 à 71 % pour la période correspondante de 2018.

#### **Thermique**

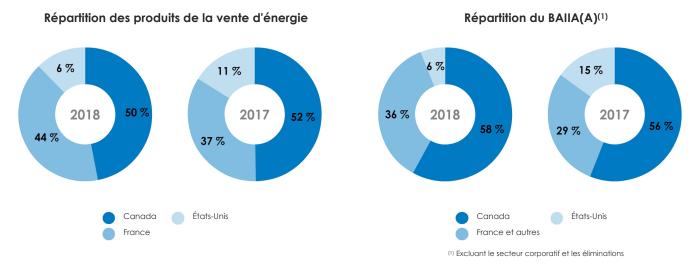
Les produits du secteur thermique ont augmenté de 18 % au cours des six premiers mois de 2018 par rapport à l'an dernier, en raison d'une meilleure performance au deuxième trimestre qui a largement compensé la baisse de production de la centrale de Senneterre, au Québec, au cours du premier trimestre. Ce secteur a compté pour 8 % des produits consolidés des six premiers mois de 2018, le même pourcentage qu'un an plus tôt. La contribution du secteur thermique au BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) est également demeuré stable à 3 %. La marge de BAIIA(A) du secteur est passée de 32 % pour les six premiers mois de 2017 à 30 % pour la période correspondante de 2018.

#### Solaire

Pour les six premiers mois 2018, le secteur solaire a enregistré un BAIIA(A) de 2 M\$, soit des résultats du même ordre de grandeur qu'un an plus tôt. Le secteur de l'énergie solaire ne représente pour l'instant qu'une part marginale du portefeuille d'actifs de Boralex.

#### Répartition géographique

Cette rubrique décrit l'évolution des produits et du BAIIA(A) par pays pour la période de six mois close le 30 juin 2018 par rapport à la période correspondante de 2017.



Pour la période de six mois close le 30 juin 2018, la répartition géographique des produits de la vente d'énergie de Boralex est la suivante :

- 50 % au **Canada**, par rapport à 52 % en 2017;
- 44 % en **France**, par rapport à 37 % en 2017, compte tenu de la mise en service de sites éoliens au cours de l'exercice 2017 et en raison d'une meilleure performance des sites éoliens français au premier trimestre 2018 comparativement à 2017;
- 6 % aux **États-Unis**, par rapport 11 % en 2017, compte tenu notamment d'un plus faible volume de production et de l'ajustement à la baisse du prix par MWh pour la centrale de Hudson Falls, laquelle bénéficiait d'un prix de contrat de 80,58 \$US/MWh en 2017, alors qu'il est maintenant de 48,27 \$US/MWh.

#### Mesures non conformes aux IFRS

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

Ces mesures non conformes aux IFRS sont établies principalement à partir des états financiers consolidés non audités, mais n'ont pas un sens normalisé prescrit par les IFRS; par conséquent, elles pourraient ne pas être comparables aux résultats d'autres sociétés qui utilisent des mesures de performance portant des noms similaires. Les mesures non conformes aux IFRS ne sont pas auditées. Elles comportent des limitations importantes à titre d'outils d'analyse, et les investisseurs ne doivent pas les examiner isolément ni se fier outre mesure aux ratios ou aux pourcentages calculés à l'aide de celles-ci.

Le rapport de gestion présente également certaines de ces mesures sous la forme du Combiné, en vertu de laquelle les résultats des Coentreprises phases I et II (ci-après « SDB I et II ») sont considérés à 50 %. Étant donné que les Coentreprises représentent un investissement significatif pour Boralex, la direction considère que cette information constitue une donnée utile pour les investisseurs. Pour plus d'informations, se référer à la note *Participations dans les Coentreprises* du rapport intermédiaire et du rapport annuel.

#### Rapprochement entre IFRS et Combiné

Le tableau qui suit rapproche les données conformes aux IFRS avec celles présentées au Combiné :

#### Consolidé

				2010
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	SDB - I et II (50 %)	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 30 juin:				
Production d'électricité (GWh)	747	134	_	881
Produits de la vente d'énergie	95	15	_	110
BAIIA(A)	57	13	(2)*	68
Résultat net	(33)	3	(3)*	(33)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	52	9	(2)**	59
Marge brute d'autofinancement	21	7	(2)**	26
Période de six mois close le 30 juin:				
Production d'électricité (GWh)	1 802	283	_	2 085
Produits de la vente d'énergie	247	31	_	278
BAIIA(A)	161	26	(5)*	182
Résultat net	(10)	7	(7)*	(10)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	162	18	(6)**	174
Marge brute d'autofinancement	98	19	(6)**	111
Au 30 juin:				
Total de l'actif	4 374	374	(24)***	4 724
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	3 081	305	_	3 386

<sup>\*</sup> Quote-part des profits des Coentreprises.

<sup>\*\*</sup> Distributions reçues des Coentreprises.

<sup>\*\*\*</sup> Participations dans les Coentreprises SDB I et II.

2017

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	SDB - I et II (50 %)	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 30 juin:				
Production d'électricité (GWh)	744	119	_	863
Produits de la vente d'énergie	92	13	_	105
BAIIA(A)	57	10	_	67
Résultat net	(7)	1	(1)*	(7)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	38	10	(5)**	43
Marge brute d'autofinancement	44	7	(5)**	46
Période de six mois close le 30 juin:				
Production d'électricité (GWh)	1 653	273	_	1 926
Produits de la vente d'énergie	211	29	_	240
BAIIA(A)	144	25	(4)*	165
Résultat net	8	5	(5)*	8
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	92	16	(5)**	103
Marge brute d'autofinancement	102	18	(5)**	115
Au 31 décembre:				
Total de l'actif	3 926	383	(21)***	4 288
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	2 642	312	_	2 954

<sup>\*</sup> Quote-part des profits des Coentreprises.

#### Éolien

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	SDB - I et II (50 %)	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 30 juin:				
Production d'électricité (GWh)	490	134	_	624
Produits de la vente d'énergie	73	15	_	88
BAIIA(A)	58	12	(2)*	68
Période de six mois close le 30 juin:				
Production d'électricité (GWh)	1 314	283	_	1 597
Produits de la vente d'énergie	198	31	_	229
BAIIA(A)	160	26	(6)*	180

				2017
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	SDB - I et II (50 %)	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 30 juin:				
Production d'électricité (GWh)	488	119	_	607
Produits de la vente d'énergie	68	13	_	81
BAIIA(A)	53	10	(1)*	62
Période de six mois close le 30 juin:				
Production d'électricité (GWh)	1 143	273	_	1 416
Produits de la vente d'énergie	155	29	_	184
BAIIA(A)	130	25	(5)*	150
<u> </u>		·		·

<sup>\*</sup> Quote-part des profits des Coentreprises.

<sup>\*\*</sup> Distributions reçues des Coentreprises.

<sup>\*\*\*</sup> Participations dans les Coentreprises SDB I et II.

#### BAIIA(A)

Le BAllA(A) représente le bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement, ajusté pour exclure d'autres éléments, tels que les frais d'acquisition, la perte nette sur instruments financiers et le gain de change, ces deux derniers étant regroupés sous Autres. Le BAllA(A) n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS; par conséquent, il pourrait ne pas être comparable aux résultats d'autres sociétés qui utilisent une mesure de performance portant un nom similaire. Les investisseurs ne devraient pas considérer le BAllA(A) comme un critère remplaçant, par exemple, le résultat net ni comme un indicateur des résultats d'exploitation, qui eux sont des mesures conformes aux IFRS.

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

				2010
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	SDB - I et II (50 %)	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 30 juin:				
Résultat net	(33)	3	(3)	(33)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(8)	_	_	(8)
Charges financières	30	4	1	35
Amortissement	48	5	_	53
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	12	_	_	12
BAIIA	49	12	(2)	59
Ajustements:				
Frais d'acquisition	7	_	_	7
Autres	1	1	_	2
BAIIA(A)	57	13	(2)	68
Période de six mois close le 30 juin:				
Résultat net	(10)	7	(7)	(10)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(2)	_	_	(2)
Charges financières	58	9	2	69
Amortissement	95	11	_	106
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	12	_	_	12
BAIIA	153	27	(5)	175
Ajustements:				
Frais d'acquisition	7	_	_	7
Autres	1	(1)	_	_
BAIIA(A)	161	26	(5)	182

2017

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	SDB - I et II (50 %)	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 30 juin:				
Résultat net	(7)	1	(1)	(7)
Charges financières	23	4	1	28
Amortissement	43	6	_	49
BAIIA	59	11	_	70
Ajustements:				
Autres	(2)	(1)		(3)
BAIIA(A)	57	10	_	67
Période de six mois close le 30 juin:				
Résultat net	8	5	(5)	8
Charge d'impôts sur le résultat	7	_	_	7
Charges financières	47	10	1	58
Amortissement	83	11	_	94
BAIIA	145	26	(4)	167
Ajustements:				
Autres	(1)	(1)	_	(2)
BAIIA(A)	144	25	(4)	165

#### Marge brute d'autofinancement

La marge brute d'autofinancement selon les IFRS et le Combiné 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, le montant attribuable aux variations des éléments hors caisse peut varier de façon considérable.

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 :

				2010
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	SDB - I et II (50 %)	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 30 juin:				
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	52	9	(2)*	59
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(31)	(2)	_	(33)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	21	7	(2)	26
Période de six mois close le 30 juin:				
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	162	18	(6)*	174
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(64)	1	_	(63)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	98	19	(6)	111

Distributions reçues des Coentreprises.

2017 IFRS Éliminations SDB - I et II (50 %) Combiné (en millions de dollars canadiens) (non audités) Période de trois mois close le 30 juin: 38 10 Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation (5)\* 43 Variation des éléments hors caisse liés aux activités (3) 3 6 d'exploitation (5) MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT 44 7 46 Période de six mois close le 30 juin: 103 92 Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation 16 (5)\*Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation 10 2 12 MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT 102 18 115 (5)

#### Coefficient d'endettement net

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

La Société définit l'endettement net comme suit :

	IFRS	
	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2018	2017
Emprunts non courants	2 768	2 418
Part à moins d'un an des emprunts	313	224
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	29	27
Moins:		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	159	115
Encaisse affectée	51	35
Endettement net	2 900	2 519
Endettement net excluant les emprunts non courants tirés sur	0.727	0.204
les projets en construction	2 737	2 394

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

	IFRS	
	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2018	2017
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	76 319	76 255
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	21,06	23,50
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 607	1 792
Part des actionnaires sans contrôle	39	44
Endettement net	2 900	2 519
Débentures convertibles, valeur nominale	144	144
Capitalisation totale au marché	4 690	4 499

<sup>\*</sup> Distributions reçues des Coentreprises.

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

	IFI	RS
	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens sauf indication contraire) (non audités)	2018	2017
Endettement net	2 900	2 519
Capitalisation totale au marché	4 690	4 499
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	62 %	56 %
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché excluant les emprunts non courants tirés sur les projets en construction	58 %	53 %

#### 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.

Il est important de noter que les flux de trésorerie discrétionnaires sont désormais calculés en tenant compte des données tirées des états financiers selon les IFRS, alors qu'auparavant ils étaient calculés à partir du Combiné. Ce changement n'a aucun effet sur les flux de trésorerie discrétionnaires, ni sur le ratio de distribution. Selon les IFRS, les flux de trésorerie discrétionnaires incluent les distributions des Coentreprises tandis que selon le Combiné, ces distributions sont éliminées et remplacées par la contribution des Coentreprises au BAIIA(A), nette des remboursements de dettes qu'elles ont effectués.

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

#### Ratio de distribution

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

À moyen terme, Boralex prévoit de verser annuellement des dividendes sur actions ordinaires, de l'ordre de 40 % à 60 % de ses flux de trésorerie discrétionnaires. Pour la période de douze mois close le 30 juin 2018, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 65 % des flux de trésorerie discrétionnaires.

Les dividendes versés aux actionnaires par action représentent les dividendes versés aux actionnaires de Boralex par rapport au nombre moyen pondéré d'actions en circulation. La Société définit les flux de trésorerie discrétionnaires comme suit :

	IFRS	
	Périodes de do	ouze mois closes
	Le 30 juin	Le 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2018	2017
Marge brute d'autofinancement	191	195
Ajustement d'éléments non récurrents <sup>(1)</sup>	7	_
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(8)	(8)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(7)	(8)
Versements sur les emprunts non courants (projets) (2) (3)	(131)	(125)
Frais de développement (aux résultats)	20	17
Flux de trésorerie discrétionnaires	72	71
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,93 \$	0,94 \$
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	46 \$	46 \$
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	76 288	75 436
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,61 \$	0,60 \$
Ratio de distribution	65 %	64 %

<sup>(1)</sup> Excluant les frais d'acquisition encourus pour Kallista et Invenergy.

<sup>(2)</sup> Ajustement du remboursement de la dette de NRWF de mars 2017 au prorata du nombre de jours de détention depuis l'acquisition.

<sup>(3)</sup> Excluant la TVA et le remboursement des emprunts assumés lors de l'acquisition de Kallista (2018).

#### Instruments financiers

#### Risque de change

La Société génère des liquidités en devises étrangères par l'exploitation de ses installations situées en France et aux États-Unis. La Société bénéficie d'une couverture naturelle partielle de 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 pourraient être ajoutés en fonction de la croissance des liquidités qui seront générées en France. Au cours du dernier exercice, la Société a aussi conclu des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connu dans son appellation anglophone «Cross-Currency Swaps»). Ces dérivés procurent une couverture de l'investissement net de la en France puisau'ils permettent synthétiquement convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays. En plus de réduire le risque lié à la fluctuation des devises, ces instruments permettent aussi de bénéficier en ce moment en partie des taux d'intérêt plus faibles qui sont en vigueur en Europe. Pour évaluer la juste valeur de ces instruments, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêts et les contrats de change à terme.

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

De plus, dans le cadre du développement de projets canadiens, certains déboursés futurs pourront être en devises étrangères. Par exemple, certains achats d'équipements au Canada sont en partie libellés en euro ou en dollars américains. L'objectif de la Société dans un tel cas est de protéger le rendement anticipé sur sa mise de fonds en se procurant des instruments de couverture afin de réduire 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 bénéfice d'exploitation.

Au 30 juin 2018, les centrales françaises (sauf Avignonet I) et canadiennes (sauf Oldman en Alberta, Canada), ainsi que celles de Hudson Falls et South Glens Falls aux États-Unis possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie dont la très grande majorité est assujettie à des clauses d'indexation partielles ou complètes en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 2 % de la puissance installée de Boralex est assujettie actuellement à ce risque.

#### Risque de taux d'intérêt

Selon les IFRS, en date du 30 juin 2018, environ 59 % des emprunts non courants émis portent intérêt à taux variables, excluant le crédit rotatif et le crédit-relais. Si les taux augmentaient de façon importante dans les années futures, cela pourrait affecter les liquidités disponibles pour le développement des projets de la Société. Cependant, puisque la Société utilise des swaps de taux d'intérêt, son exposition réelle aux fluctuations des taux d'intérêt se limite à seulement 11 % de la dette totale en IFRS.

Les tableaux ci-dessous résument les instruments financiers dérivés de la Société au 30 juin 2018 :

Au 30 juin

2010		Notionnel ac	ctuel	Juste valeur		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Devise	(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)	
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	365	561	(18)	(28)	
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	859	859	8	8	
Contrats de change à terme	Euro contre CAD	74	115	(7)	(7)	
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Euro contre CAD	165	251	(3)	(3)	
					(30)	

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

### Engagements

#### France - Acquisition de Kallista

Suite à l'acquisition de Kallista, la Société doit maintenant considérer les engagements de ce dernier :

- a) Les parcs se sont engagés à vendre la totalité de leur production d'électricité en vertu de contrats à long terme échéant entre 2020 et 2032, et dont la durée de vie moyenne pondérée restante est de 8 ans. Ces contrats prévoient une indexation annuelle, selon l'évolution d'indices relatifs du coût de la vie française.
- b) Les parcs ont conclu des contrats d'entretien des éoliennes échéant entre 2019 et 2032.
- c) Les parcs louent des terrains sur lesquels sont situés les éoliennes en vertu des baux échéants entre 2023 et 2034.
- d) La Société a conclut une entente pour le contrat de construction pour le projet éolien **Noyers Bucamps**.

Au 30 juin 2018, l'engagement net de la Société dans les contrats de maintenance, de location des terrains et un contrat de construction s'élève à 61 M\$ (40 M€).

### France - Projet éolien Sources de l'Ancre

En 2018, pour le projet éolien **Sources de l'Ancre**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 19 M\$ (12 M€).

#### France - Projet éolien Basse Thiérache Nord

Au cours du trimestre, pour le projet éolien **Basse Thiérache Nord**, la Société a conclu des contrats de construction, un contrat d'achat de turbine et une convention de raccordement. Au 30 juin 2018, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 21 M\$ (14 M€).

#### France - Projet éolien Catésis

Au cours du trimestre, pour le projet éolien **Catésis**, la Société a conclu des contrats de construction et un contrat d'achat de turbine. Au 30 juin 2018, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 16 M\$ (11 M $\in$ ).

#### France - Projet éolien Cham Longe I

En juin 2018, dans le cadre du projet de rééquipement éolien de **Cham Longe I**, la Société a conclu certains contrats préliminaires de construction. Au 30 juin 2018, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 2 M (1 M).

#### Événements subséquents

# Convention visant l'acquisition de la participation indirecte d'Invenergy Renewables LLC (« Invenergy ») dans 5 parcs éoliens au Québec et clôture du placement par voie de prise ferme

Le 20 juin 2018, Boralex a conclu des conventions exécutoires avec des membres du groupe d'Invenergy Renewables LLC (« Invenergy ») visant l'acquisition de la totalité de la participation d'Invenergy, dans 5 parcs éoliens au Québec (**Des Moulins I**, **Des Moulins II**, **Le Plateau I**, **Le Plateau I**, **Le Plateau I** et **Roncevaux**) totalisant 201 MW pour une contrepartie en espèce globale de 215 M\$, sous réserve des ajustements prévus dans les conventions d'acquisition et de certaines conditions de clôture. Au 30 juin 2018, les frais de transaction s'élevaient à 2 M\$. En même date et dans le but de financer l'acquisition, Boralex a annoncé un placement public et un placement privé concomitant de reçus de souscription auprès de la Caisse.

Le 11 juillet 2018, la Société a réalisé le placement public par voie de prise ferme de reçus de souscription pour un produit brut d'environ 207 M\$ (199 M\$ net des frais de transaction) compte tenu de l'exercise intégral de l'option de surallocation par les preneurs fermes. Le placement a été réalisé par l'entremise d'un consortium de preneurs fermes qui ont acheté un nombre global de 10 247 650 reçus de souscription de la Société au prix de 20,20 \$ chacun.

En même date, la Société a également réalisé le placement privé concomitant de reçus de soucription de Boralex en faveur de la Caisse pour un produit brut de 52 M\$ (49 M\$ net des frais de transaction) compte tenu de l'exercice intégral de l'option du placement privé par la Caisse. La Caisse a acheté, par voie de placement privé, 2 562 200 reçus de souscription du placement privé au prix de 20,20 \$ chacun.

Ces reçus de souscription seront échangeables contre un nombre égal d'actions de catégorie A de Boralex, au moment de la clôture de la transaction visant l'acquisition de la participation d'Invenergy dans les parcs éoliens Des Moulins I, Des Moulins II et Le Plateau I.

Au 30 juin, la participation financière de la Caisse dans Invenergy s'élevait à 52,4% et sa participation dans Boralex s'élevait à 19,9 %. Par conséquent, l'acquisition serait considérée comme une « opération avec une personne apparentée » et le placement privé concomitant est une « opération avec une personne apparentée » pour l'application du Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières.

Étant donné l'acquisition et la confiance inspirée par les perspectives de la Société, le conseil d'administration a autorisé de façon conditionnelle une augmentation de 4,8 % du dividende annuel, qui passera ainsi de 0,63 \$ à 0,66 \$ par action ordinaire (de 0,1575 \$ à 0,1650 \$ sur une base trimestrielle), soit la deuxième augmentation du dividende annuel par la Société en 2018 pour une augmentation totale de 10,0 %. Cette deuxième augmentation entrera en vigueur à compter de la clôture de l'acquisition des parcs éoliens **Des Moulins I**, **Des Moulins II** et **Le Plateau I**.

# Canada - Construction de la centrale hydroélectrique de Yellow Falls

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

Au cours du mois de juillet 2018, une entente de règlement est intervenue entre les parties selon laquelle la Société paiera un montant forfaitaire de 5 M\$, le tout afin de régler ce litige. Les signatures des parties sont présentement conservées sous écrous dans l'attente de la finalisation des conditions de la transaction. Ce montant de 5 M\$ a été comptabilisé dans les états financiers au 30 juin 2018.

### Canada - Centrale hydroélectrique Buckingham

En date du 18 juillet 2018, dans le cadre du projet d'augmentation de puissance de la centrale hydroélectrique de **Buckingham**, la Société a conclu un contrat de construction pour un engagement net de 19 M\$.

### Facteurs de risque et d'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 2017.

# 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 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 2017.

#### Normes comptables

#### Modification de méthodes comptables

#### IFRS 9, Instruments financiers

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

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

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

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

La Société a adopté l'IFRS 9, « Instruments financiers » avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2018. L'adoption de l'IFRS 9 a donné lieu à des changements de méthodes comptables, mais à aucun ajustement aux montants comptabilisés dans les états financiers consolidés.

Voici la nouvelle méthode de la Société pour la comptabilisation des instruments financiers selon l'IFRS 9.

#### a) Classement

La Société détermine le classement des instruments financiers au moment de la comptabilisation initiale et les classe dans les catégories suivantes aux fins de l'évaluation :

- instruments qui seront ultérieurement évalués à la juste valeur (soit à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (« JVAERG »);
- instruments qui seront évalués au coût amorti.

Le classement des instruments découle du modèle économique que suit la Société pour la gestion des actifs financiers et des caractéristiques de flux de trésorerie contractuels de ceux-ci. Les actifs qui sont détenus pour la perception de flux de trésorerie contractuels et pour lesquels ces flux de trésorerie correspondent uniquement à des remboursements de principal et des versements d'intérêts sont évalués au coût amorti. Les instruments de capitaux propres qui sont détenus à des fins de transaction (y compris tous les instruments dérivés sur actions) sont classés comme étant à la JVRN. Pour ce aui est des autres instruments de capitaux propres, la Société peut faire le choix irrévocable (soit instrument par instrument), au jour de leur acquisition, de les désigner comme étant à la JVAERG. Les passifs financiers sont évalués au coût amorti, à moins qu'ils doivent être évalués à la JVRN (comme les instruments détenus à des fins de transaction ou les dérivés) ou que la Société ait choisi de les évaluer à la JVRN.

Les instruments financiers comportant des dérivés incorporés sont considérés intégralement pour déterminer si leurs flux de trésorerie correspondent uniquement à des remboursements de principal et des versements d'intérêts.

La Société a effectué une évaluation détaillée de ses actifs et passifs financiers au 1er janvier 2018. Le tableau suivant présente le classement initial selon l'IAS 39 et le nouveau classement selon l'IFRS 9 :

Actifs et passifs financiers	Classement initial selon l'IAS 39	Nouveau classement selon l'IFRS 9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Prêts et créances (coût amorti)	Coût amorti
Encaisse affectée	Prêts et créances (coût amorti)	Coût amorti
Clients et autres débiteurs	Prêts et créances (coût amorti)	Coût amorti
Avance à un actionnaire sans contrôle	Prêts et créances (coût amorti)	Coût amorti
Autres actifs financiers non courants(1)	Dérivés utilisés à des fins de couverture (JVRN)	JVRN/JVAERG
Fonds de réserve <sup>(2)</sup>	Prêts et créances (coût amorti)	Coût amorti
Fournisseurs et autres créditeurs	Autres passifs financiers (coût amorti)	Coût amorti
Contreparties conditionnelles	Autres passifs financiers (coût amorti)	Coût amorti
Autres passifs financiers courants(3)	Dérivés utilisés à des fins de couverture (JVRN)	JVRN/JVAERG
Emprunts courants et non courants	Autres passifs financiers (coût amorti)	Coût amorti
Débentures convertibles	Autres passifs financiers (coût amorti)	Coût amorti
Autres passifs financiers non courants(4)	Dérivés utilisés à des fins de couverture (JVRN)	JVRN/JVAERG
Dû à un actionnaire sans contrôle	Autres passifs financiers (coût amorti)	Coût amorti

<sup>(1)</sup> Excluant l'Avance à un actionnaire sans contrôle.

<sup>(2)</sup> Inclus dans Autres actifs non courants.

<sup>(3)</sup> Excluant les Contreparties conditionnelles.

<sup>(4)</sup> Excluant le Dû à un actionnaire sans contrôle.

#### b) Évaluation

#### Instruments financiers au coût amorti

Les instruments financiers au coût amorti sont comptabilisés initialement à la juste valeur, et ultérieurement au coût amorti, diminué de toute perte de valeur.

#### Instruments financiers à la juste valeur

Les instruments financiers sont comptabilisés initialement à la juste valeur et les frais de transaction sont passés en charges dans les états consolidés des résultats. La portion effective des profits et pertes sur les instruments financiers désignés en relation de couverture est incluse dans les états consolidés du résultat global de la période pendant laquelle ils surviennent. Lorsque la direction a choisi de comptabiliser un passif financier à la JVRN, les variations liées au risque de crédit propre à la Société seront comptabilisées dans les autres éléments du résultat global.

#### c) Dépréciation

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, la Société évalue de façon prospective les pertes de crédit attendues liées aux instruments d'emprunt comptabilisés au coût amorti ou à la JVAERG. La méthode de dépréciation appliquée varie selon qu'il existe ou non une augmentation importante du risque de crédit.

Pour les clients, la Société applique la méthode simplifiée permise par l'IFRS 9, selon laquelle les pertes attendues sur la durée de vie doivent être comptabilisées depuis la comptabilisation initiale des clients.

#### d) Décomptabilisation

#### **Actifs financiers**

La Société décomptabilise les actifs financiers uniquement lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie des actifs financiers arrivent à expiration, ou lorsqu'elle transfère les actifs financiers et la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété à une autre entité. Les profits et les pertes résultant de la décomptabilisation sont généralement comptabilisés dans les états consolidés du résultat global.

#### **Passifs financiers**

La Société décomptabilise les passifs financiers uniquement lorsque les obligations qui en résultent sont éteintes, qu'elles sont annulées ou qu'elles ont expiré. La différence entre la valeur comptable d'un passif financier décomptabilisé et la contrepartie payée ou à payer, y compris les actifs non monétaires transférés ou les passifs pris en charge, est comptabilisée dans les états consolidés des résultats.

# IFRS 15, Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

En mai 2014, l'IASB a publié l'IFRS 15, « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients ». L'IFRS 15 est une nouvelle norme qui énonce les étapes à suivre pour comptabiliser les produits, et le moment auquel il convient de le faire, et prévoit la présentation d'informations pertinentes et plus complètes. Le principe de base de l'IFRS 15 est qu'une entité doit comptabiliser ses produits afin de refléter le transfert des services promis aux clients pour un montant correspondant à la contrepartie que l'entité s'attend à recevoir en échange de ces services. Cette norme remplace l'IAS 11, « Contrats de construction », l'IAS 18, « Produits des activités ordinaires », ainsi que plusieurs interprétations relatives aux produits.

La Société a adopté l'IFRS 15 avec prise d'effet le 1er janvier 2018, ce qui a donné lieu à des changements de méthodes comptables, mais n'a entraîné aucun ajustement aux montants comptabilisés dans les états financiers consolidés. Conformément aux modalités transitoires énoncées dans l'IFRS 15, la Société a appliqué les nouvelles règles de manière rétrospective.

Voici la nouvelle méthode de la Société pour la comptabilisation des produits selon l'IFRS 15.

#### Produits de la vente d'énergie

La Société comptabilise ses produits, lesquels sont constitués de la vente d'énergie lorsqu'elle est livrée à la sous-station de l'acheteur et qu'il n'y a aucune obligation non remplie qui pourrait avoir une incidence sur l'acceptation par l'acheteur de l'énergie. La vente d'énergie est facturée et payée mensuellement.

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

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2018, il n'y a eu aucune modification du CIIF ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence importante sur le CIIF.

### Limitation de l'étendue de la conception des CPCI et du CIIF

L'étendue de la conception du CPCI et du CIIF de la Société au 30 juin 2018, ne couvrait pas les contrôles et procédures des activités de Kallista qui a été acquise le 20 juin 2018, et qui sont inclus dans les états financiers consolidés du 30 juin 2018. La Société s'est ainsi prévalue de l'article 3.3 (1)(b) du Règlement 52-109 qui permet d'exclure cette acquisition de l'évaluation de la conception des CPCI et du CIIF pour une période maximale de 365 jours à compter de la date d'acquisition. La limitation du champ d'application est fondée essentiellement sur le temps que nécessite l'évaluation des CPCI et du CIIF à l'égard de l'information se rapportant à de Kallista.

Depuis la date d'acquisition, Kallista a contribué aux produits de la vente d'énergie pour un montant de 1 M\$ (1 M€) et a engendré un résultat non significatif. De plus, les actifs courants et les passifs courants ont représenté 8 % et 1 % respectivement des actifs et des passifs courants consolidés. Tandis que les actifs non courants et les passifs non courants ont représenté respectivement 10 % et 7 % des actifs et des passifs non courants consolidés.

### États financiers consolidés

#### Intermédiaires non audités

#### Table des matières

ÉTATS FINAN	CIERS CONSOLIDÉS	56
NOTES ANNE	EXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	61
NOTE 1	STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	61
NOTE 2	BASE DE PRÉSENTATION	61
NOTE 3	MODIFICATIONS DE MÉTHODES COMPTABLES	61
NOTE 4	REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	64
NOTE 5	PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES	65
NOTE 6	EMPRUNTS NON COURANTS	70
NOTE 7	DÉPRÉCIATION DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES	71
NOTE 8	RÉSULTAT NET PAR ACTION	72
NOTE 9	INSTRUMENTS FINANCIERS	73
NOTE 10	ENGAGEMENTS	76
NOTE 11	FACTEURS SAISONNIERS ET AUTRES FACTEURS DE NATURE CYCLIQUE	77
NOTE 12	INFORMATION SECTORIELLE	78
NOTE 13	ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	81

### États consolidés de la situation financière

		Au 30 juin	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Note	2018	2017
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		159	115
Encaisse affectée		51	35
Clients et autres débiteurs		105	134
Autres actifs courants		27	41
ACTIFS COURANTS		342	325
Immobilisations corporelles		2 879	2 621
Immobilisations incorporelles		796	655
Goodwill		192	182
Participations dans les Coentreprises	5	27	24
Autres actifs financiers non courants	9	70	62
Autres actifs non courants		68	57
ACTIFS NON COURANTS		4 032	3 601
TOTAL DE L'ACTIF	,	4 374	3 926
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs		158	152
Part à moins d'un an des emprunts	6	313	224
Autres passifs financiers courants	9	31	53
PASSIFS COURANTS		502	429
Emprunts non courants	6	2 768	2 418
Débentures convertibles	Ü	138	137
Passif d'impôts différés		129	110
Passif relatif au démantèlement		62	48
Autres passifs financiers non courants	9	41	30
Autres passifs non courants		24	25
PASSIFS NON COURANTS		3 162	2 768
TOTAL DU PASSIF	,	3 664	3 197
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		671	685
Part des actionnaires sans contrôle		39	44
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		710	729
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		4 374	3 926
	1		

### États consolidés des résultats

		Périodes de t closes les 3		Périodes de six mois closes les 30 juin		
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Note	2018	2017	2018	2017	
REVENUS						
Produits de la vente d'énergie		95	92	247	211	
Autres revenus		2	1	3	2	
		97	93	250	213	
CHARGES ET AUTRES						
Charges d'exploitation		30	26	69	54	
Administration		8	7	15	12	
Développement		4	3	10	7	
Amortissement		48	43	95	83	
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	7	12	_	12	_	
		102	79	201	156	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		(5)	14	49	57	
Frais d'acquisition	4, 13	7	_	7	_	
Charges financières		30	23	58	47	
Quote-part des profits des Coentreprises	5	2	_	5	4	
Autres		1	(2)	1	(1)	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		(41)	(7)	(12)	15	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat		(8)		(2)	7	
RÉSULTAT NET		(33)	(7)	(10)	8	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :						
Actionnaires de Boralex		(28)	(2)	(8)	13	
Actionnaires sans contrôle		(5)	(5)	(2)	(5)	
RÉSULTAT NET		(33)	(7)	(10)	8	
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	8	(0,36) \$	(0,03) \$	(0,10) \$	0,18\$	

### États consolidés du résultat global

	Périodes de closes les		Périodes de six mois closes les 30 juin		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2018	2017	2018	2017	
RÉSULTAT NET	(33)	(7)	(10)	8	
Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement en résultat net lorsque certaines conditions seront remplies					
Écarts de conversion :					
Gain (Perte) de change latent sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	(12)	12	11	12	
Couverture d'un investissement net :					
Variation de la juste valeur	5	(5)	(3)	(3)	
Couvertures de flux de trésorerie :					
Variation de la juste valeur	(1)	9	2	5	
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	3	3	7	6	
Impôts	_	(4)	(2)	(4)	
Couvertures de flux de trésorerie - Coentreprises :					
Variation de la juste valeur	_	3	1	1	
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	1	2	2	3	
Impôts	(1)	(1)	(1)	(1)	
Total des autres éléments du résultat global	(5)	19	17	19	
RÉSULTAT GLOBAL	(38)	12	7	27	
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :					
Actionnaires de Boralex	(33)	17	9	31	
Actionnaires sans contrôle	(5)	(5)	(2)	(4)	
RÉSULTAT GLOBAL	(38)	12	7	27	

### États consolidés des variations des capitaux propres

Période de six mois close le 30 juin

2018

_	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 global	Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres	
SOLDE AU 1 <sup>ER</sup> JANVIER 2018	733	4	9	(43)	(18)	685	44	729	
Résultat net  Autres éléments du résultat global	_	_	_	(8)	— 17	(8) 17	(2)	(10) 17	
RÉSULTAT GLOBAL				(8)	17	9	(2)	7	
RESCEIAI GEODAL				(0)		,	(2)	,	
Dividendes (note 8)	_	_	_	(23)	_	(23)	_	(23)	
Exercice d'options	1	_	_	_	_	1	_	1	
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	_	_	_	_	_	_	(4)	(4)	
Autres	(1)	_	_	_	_	(1)	1	_	
SOLDE AU 30 JUIN 2018	733	4	9	(74)	(1)	671	39	710	

Période de six mois close le 30 juin

2017

								2017
		Capitau						
(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 global	Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
SOLDE AU 1ER JANVIER 2017	557	4	9	(19)	(55)	496	18	514
Résultat net	_	_	_	13	_	13	(5)	8
Autres éléments du résultat global	_	_	_	_	18	18	1	19
RÉSULTAT GLOBAL	_	_	_	13	18	31	(4)	27
Dividendes (note 8)	_	_	_	(23)	_	(23)	_	(23)
Émissions d'actions	170	_	_	_	_	170	-	170
Exercice d'options	2	_	_	_	_	2	_	2
Part d'un actionnaire sans contrôle découlant d'un regroupement d'entreprises	_	_	_	_	_	_	47	47
Rachat d'un actionnaire sans contrôle	_	_	_	_	_	_	(3)	(3)
Distributions aux actionnaires sans contrôle	_	_	_	_	_	_	(4)	(4)
SOLDE AU 30 JUIN 2017	729	4	9	(29)	(37)	676	54	730

### 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	2018	2017	2018	2017	
Résultat net		(33)	(7)	(10)	8	
Distributions reçues des Coentreprises	5	2	5	6	5	
Charges financières		30	23	58	47	
Intérêts payés		(27)	(18)	(55)	(43)	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat		(8)		(2)	7	
Impôts payés		(1)	(1)	(1)	(1)	
Éléments hors caisse du résultat :						
Amortissement		48	43	95	83	
Quote-part des profits des Coentreprises	5	(2)	_	(5)	(4)	
Dépréciation des immobilisations corporelles et						
incorporelles	7	12	_	12	_	
Autres		_	(1)	_	_	
Variation des éléments hors caisse liés aux activités						
d'exploitation		31	(6)	64	(10)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		52	38	162	92	
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	4	(104)	_	(108)	(230)	
Nouvelles immobilisations corporelles		(55)	(67)	(114)	(124)	
Acquisition de contrats de vente d'énergie		`	(22)	(10)	(22)	
Variation de l'encaisse affectée		(6)	2	(16)	168	
Autres		3	(1)	1	(1)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS	,					
D'INVESTISSEMENT		(162)	(88)	(247)	(209)	
		070	100	500	0.40	
Augmentation des emprunts non courants		273	109	522	248	
Versements sur les emprunts non courants		(36)	(27)	(263)	(90)	
Remboursement des emprunts assumés lors d'une acquisition d'entreprise	4	(86)	_	(86)	_	
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle		(4)	(4)	(4)	(4)	
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	8	(12)	(11)	(23)	(23)	
Frais d'émission d'actions et de financement		_	_	(4)	(6)	
Exercice d'options		_	1	1	2	
Rachat avant échéance d'instruments financiers	9	(7)	_	(17)	_	
Autres		1	_	_		
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		129	68	126	127	
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(2)	2	3	3	
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS		( )				
DE TRÉSORERIE		17	20	44	13	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTUI DE LA PÉRIODE	RE	142	93	115	100	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURI		142	73	113		
DE LA PÉRIODE		159	113	159	113	

#### Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 30 juin 2018

(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 2018, Boralex détient des participations dans 70 sites éoliens, 15 centrales hydroélectriques, deux centrales thermiques et trois sites solaires; le tout représentant une base d'actifs totalisant une puissance installée sous son contrôle de 1 619 mégawatts (« MW »). De plus, Boralex oeuvre à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 244 MW additionnels. La Société assure également l'exploitation de deux centrales hydroélectriques pour le compte de R.S.P. Energie inc., une entité dont un des trois actionnaires est Patrick Lemaire, administrateur de la Société. Les produits de la vente d'énergie se font principalement au Canada, en France et aux États-Unis.

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

(Les données relatives aux MW et GWh incluses dans les notes 1, 4, 5, 7, 11, 12 et 13 n'ont pas fait l'objet d'un examen de la part de l'auditeur.)

#### 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 2017, 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, ainsi qu'à l'exception des modifications de méthodes comptables présentées à la note 3. Tel que permis selon IAS 34, ces états financiers intermédiaires ne constituent pas un jeu complet d'états financiers puisaue 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 2017.

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 2017.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités le 9 août 2018.

#### Note 3. Modifications de méthodes comptables

#### IFRS 9, Instruments financiers

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

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

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

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

La Société a adopté l'IFRS 9, « Instruments financiers » avec prise d'effet le 1er janvier 2018. L'adoption de l'IFRS 9 a donné lieu à des changements de méthodes comptables, mais à aucun ajustement aux montants comptabilisés dans les états financiers consolidés.

Voici la nouvelle méthode de la Société pour la comptabilisation des instruments financiers selon l'IFRS 9.

#### a) Classement

La Société détermine le classement des instruments financiers au moment de la comptabilisation initiale et les classe dans les catégories suivantes aux fins de l'évaluation :

- instruments qui seront ultérieurement évalués à la juste valeur (soit à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (« JVAERG »);
- instruments qui seront évalués au coût amorti.

Le classement des instruments découle du modèle économique que suit la Société pour la gestion des actifs financiers et des caractéristiques de flux de trésorerie contractuels de ceux-ci. Les actifs qui sont détenus pour la perception de flux de trésorerie contractuels et pour lesquels ces flux de trésorerie correspondent uniquement à des remboursements de principal et des versements d'intérêts sont évalués au coût amorti. Les instruments de capitaux propres qui sont détenus à des fins de transaction (y compris tous les instruments dérivés sur actions) sont classés comme étant à la JVRN. Pour ce qui est des autres instruments de capitaux propres, la Société peut faire le choix irrévocable (soit instrument par instrument), au jour de leur acquisition, de les désigner comme étant à la JVAERG. Les passifs financiers sont évalués au coût amorti, à moins qu'ils doivent être évalués à la JVRN (comme les instruments détenus à des fins de transaction ou les dérivés) ou que la Société ait choisi de les évaluer à la JVRN.

Les instruments financiers comportant des dérivés incorporés sont considérés intégralement pour déterminer si leurs flux de trésorerie correspondent uniquement à des remboursements de principal et des versements d'intérêts.

La Société a effectué une évaluation détaillée de ses actifs et passifs financiers au 1er janvier 2018. Le tableau suivant présente le classement initial selon l'IAS 39 et le nouveau classement selon l'IFRS 9 :

Actifs et passifs financiers	Classement initial selon l'IAS 39	Nouveau classement selon l'IFRS 9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Prêts et créances (coût amorti)	Coût amorti
Encaisse affectée	Prêts et créances (coût amorti)	Coût amorti
Clients et autres débiteurs	Prêts et créances (coût amorti)	Coût amorti
Avance à un actionnaire sans contrôle	Prêts et créances (coût amorti)	Coût amorti
Autres actifs financiers non courants(1)	Dérivés utilisés à des fins de couverture (JVRN)	JVRN/JVAERG
Fonds de réserve <sup>(2)</sup>	Prêts et créances (coût amorti)	Coût amorti
Fournisseurs et autres créditeurs	Autres passifs financiers (coût amorti)	Coût amorti
Contreparties conditionnelles	Autres passifs financiers (coût amorti)	Coût amorti
Autres passifs financiers courants(3)	Dérivés utilisés à des fins de couverture (JVRN)	JVRN/JVAERG
Emprunts courants et non courants	Autres passifs financiers (coût amorti)	Coût amorti
Débentures convertibles	Autres passifs financiers (coût amorti)	Coût amorti
Autres passifs financiers non courants <sup>(4)</sup>	Dérivés utilisés à des fins de couverture (JVRN)	JVRN/JVAERG
Dû à un actionnaire sans contrôle	Autres passifs financiers (coût amorti)	Coût amorti

<sup>(1)</sup> Excluant l'Avance à un actionnaire sans contrôle.

<sup>(2)</sup> Inclus dans Autres actifs non courants.

<sup>(3)</sup> Excluant les Contreparties conditionnelles

<sup>(4)</sup> Excluant le Dû à un actionnaire sans contrôle.

#### b) Évaluation

#### Instruments financiers au coût amorti

Les instruments financiers au coût amorti sont comptabilisés initialement à la juste valeur, et ultérieurement au coût amorti, diminué de toute perte de valeur.

#### Instruments financiers à la juste valeur

Les instruments financiers sont comptabilisés initialement à la juste valeur et les frais de transaction sont passés en charges dans les états consolidés des résultats. La portion effective des profits et pertes sur les instruments financiers désignés en relation de couverture est incluse dans les états consolidés du résultat global de la période pendant laquelle ils surviennent. Lorsque la direction a choisi de comptabiliser un passif financier à la JVRN, les variations liées au risque de crédit propre à la Société seront comptabilisées dans les autres éléments du résultat global.

#### c) Dépréciation

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, la Société évalue de façon prospective les pertes de crédit attendues liées aux instruments d'emprunt comptabilisés au coût amorti ou à la JVAERG. La méthode de dépréciation appliquée varie selon qu'il existe ou non une augmentation importante du risque de crédit.

Pour les clients, la Société applique la méthode simplifiée permise par l'IFRS 9, selon laquelle les pertes attendues sur la durée de vie doivent être comptabilisées depuis la comptabilisation initiale des clients.

#### d) Décomptabilisation

#### **Actifs financiers**

La Société décomptabilise les actifs financiers uniquement lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie des actifs financiers arrivent à expiration, ou lorsqu'elle transfère les actifs financiers et la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété à une autre entité. Les profits et les pertes résultant de la décomptabilisation sont généralement comptabilisés dans les états consolidés du résultat global.

#### **Passifs financiers**

La Société décomptabilise les passifs financiers uniquement lorsque les obligations qui en résultent sont éteintes, qu'elles sont annulées ou qu'elles ont expiré. La différence entre la valeur comptable d'un passif financier décomptabilisé et la contrepartie payée ou à payer, y compris les actifs non monétaires transférés ou les passifs pris en charge, est comptabilisée dans les états consolidés des résultats.

### IFRS 15, Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

En mai 2014, l'IASB a publié l'IFRS 15, « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients ». L'IFRS 15 est une nouvelle norme qui énonce les étapes à suivre pour comptabiliser les produits, et le moment auquel il convient de le faire, et prévoit la présentation d'informations pertinentes et plus complètes. Le principe de base de l'IFRS 15 est qu'une entité doit comptabiliser ses produits afin de refléter le transfert des services promis aux clients pour un montant correspondant à la contrepartie que l'entité s'attend à recevoir en échange de ces services. Cette norme remplace l'IAS 11, « Contrats de construction », l'IAS 18, « Produits des activités ordinaires », ainsi que plusieurs interprétations relatives aux produits.

La Société a adopté l'IFRS 15 avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2018, ce qui a donné lieu à des changements de méthodes comptables, mais n'a entraîné aucun ajustement aux montants comptabilisés dans les états financiers consolidés. Conformément aux modalités transitoires énoncées dans l'IFRS 15, la Société a appliqué les nouvelles règles de manière rétrospective.

Voici la nouvelle méthode de la Société pour la comptabilisation des produits selon l'IFRS 15.

#### Produits de la vente d'énergie

La Société comptabilise ses produits, lesquels sont constitués de la vente d'énergie lorsqu'elle est livrée à la sous-station de l'acheteur et qu'il n'y a aucune obligation non remplie qui pourrait avoir une incidence sur l'acceptation par l'acheteur de l'énergie. La vente d'énergie est facturée et payée mensuellement.

#### Note 4. Regroupement d'entreprises

#### Acquisition de Kallista

Le 20 juin 2018, Boralex a annoncé la conclusion d'une convention d'achat avec Ardian Infrastructure visant le rachat de la totalité des actions en circulation de Kallista Energy Investment SAS et 10 % des actions de KE Production SAS pour une contrepartie en espèce globale pour les actions de 121 M\$ (78 M€), sous réserve des ajustements prévus dans les conventions d'acquisition et la prise en charge par Boralex de dettes-projets d'un montant de 171 M\$ (111 M€). La Société a aussi remboursé un dû à un actionnaire sans contrôle de 78 M\$ (51 M€) qui avait été consenti par Ardian Infrastructure à Kallista Energy Investment SAS et un prêt relais de 8 M\$ (6 M€) inclus sous Emprunts non courants assumés, pour un total de 86 M\$ (56 M€).

Le portefeuille aquis comporte 15 sites éoliens en opération qui totalisent 163 MW qui ont une durée de vie moyenne pondérée restante de 8 ans sous contrat, d'un site en construction de 10 MW ainsi que d'un portefeuille de projets de l'ordre de 158 MW. La contrepartie a été payée par Boralex à même sa facilité de crédit rotatif.

Cette transaction a engendré des coûts d'acquisition de 4 M\$ (3 M€) qui ont été comptabilisés à la dépense. La Société a comptabilisé l'acquisition selon la méthode de l'acquisition conformément à IFRS 3 « Regroupement d'entreprises ». L'état de la situation financière et les résultats de cette acquisition sont consolidés à partir du 20 juin 2018.

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

	Répartition préliminaire		
	(en \$)	(en €)	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21	13	
Clients et autres débiteurs	4	3	
Autres actifs courants	2	1	
Immobilisations corporelles	221	143	
Contrats de vente d'énergie	149	97	
Goodwill	9	6	
Autres actifs non courants	10	6	
Passifs courants	(4)	(2)	
Emprunts non courants assumés	(171)	(111)	
Passifs d'impôts différés	(19)	(13)	
Autres passifs financiers non courants	(5)	(3)	
Passif relatif au démantèlement	(12)	(7)	
Dû à un actionnaire sans contrôle	(6)	(4)	
	199	129	
Prêt à un actionnaire assumé	(78)	(51)	
Actifs nets	121	78	
Moins:			
Trésorerie et équivalent de trésorerie à l'acquisition	21	13	
Contrepartie nette versée pour l'acquisition	100	65	

Le poste Clients et autres débiteurs acquis lors de la transaction a une juste valeur de 4 M\$ (3 M€) et la Société prévoit de tout encaisser au courant de l'année 2018. Le Goodwill représente les impôts différés. Aux fins fiscales, le Goodwill n'est 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 *Immobilisations* corporelles, Contrats de vente d'énergie, Goodwill et Passifs d'impôts différés.

Depuis la date d'acquisition, la Société acquise a contribué aux produits de la vente d'énergie pour un montant de 1 M (moins de 1 M) et a engendré un résultat non significatif.

Si l'acquisition avait eu lieu le 1er janvier 2018, la direction estime que les produits de la vente d'énergie consolidés auraient été de 22 M\$ (14 M€) supérieurs, soit de 269 M\$ et la perte nette aurait été de 7 M\$. Ces estimations se fondent sur l'hypothèse que les ajustements à la juste valeur marchande qui ont été apportés à la date d'acquisition auraient été les mêmes si la transaction avait eu lieu le 1er janvier 2018.

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

#### Coentreprise au Danemark

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

#### Participations dans les Coentreprises

	Période de six mois close le 30 juin							douze mois 1 décembre
				2018				2017
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Solde au début de la période	12	9	3	24	7	12	3	22
Part du résultat net	5	1	_	6	8	1	_	9
Part des autres éléments du résultat global	3	_	_	3	10	_	_	10
Distributions	(4)	(2)	_	(6)	(13)	(4)	_	(17)
Solde à la fin de la période	16	8	3	27	12	9	3	24

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

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

			Au 30 juin			Au 31 décembre	
			2018				
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total	
Trésorerie et équivalent de trésorerie	26	4	30	19	4	23	
Autres actifs courants	8	2	10	11	2	13	
Actifs non courants	558	151	709	575	156	731	
TOTAL DE L'ACTIF	592	157	749	605	162	767	
Part à moins d'un an des emprunts	26	5	31	27	4	31	
Autres passifs courants	14	2	16	17	4	21	
Emprunts non courants	457	121	578	468	124	592	
Passifs financiers non courants	20	_	20	26	_	26	
Autres passifs non courants	42	13	55	43	12	55	
TOTAL DU PASSIF	559	141	700	581	144	725	
ACTIFS NETS	33	16	49	24	18	42	

L'emprunt de la Coentreprise Phase I a un taux moyen combiné de 4,89 % et vient à échéance en 2032 et l'emprunt de la Coentreprise Phase II a un taux moyen combiné de 5,66 % et vient à échéance en 2034.

Note 5. Participations dans les Coentreprises (suite)

		Péri	iode de trois mois close le 30 juin 2018	Période de trois mois close le 30 juin <b>2017</b>			
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total	
Production d'électricité (GWh)	213	56	269	188	51	239	
Produits de la vente d'énergie	24	6	30	20	6	26	
Charges d'exploitation	4	1	5	4	1	5	
Amortissement	9	2	11	9	2	11	
Autres gains	_	_	_	(1)	_	(1)	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	11	3	14	8	3	11	
Charges financières	7	2	9	7	2	9	
RÉSULTAT NET	4	1	5	1	1	2	
Total des autres éléments du résultat global	2	_	2	8	_	8	
RÉSULTAT GLOBAL	6	1	7	9	1	10	

		Pé	riode de six mois close le 30 juin <b>2018</b>	Période de six mois close le 30 juin <b>2017</b>			
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total	
Production d'électricité (GWh)	447	119	566	433	113	546	
Produits de la vente d'énergie	49	13	62	47	11	58	
Charges d'exploitation	7	2	9	8	1	9	
Amortissement	18	5	23	18	4	22	
Autres gains	(1)	_	(1)	(2)	_	(2)	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	25	6	31	23	6	29	
Charges financières	15	4	19	14	4	18	
RÉSULTAT NET	10	2	12	9	2	11	
Total des autres éléments du résultat global	6	_	6	7	_	7	
RÉSULTAT GLOBAL	16	2	18	16	2	18	

Note 5. Participations dans les Coentreprises (suite)

		Péri	ode de trois mois close le 30 juin 2018		Pério	ode de trois mois close le 30 juin <b>2017</b>
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Résultat net	4	1	5	1	1	2
Charges financières	7	2	9	7	2	9
Intérêts payés	(7)	(2)	(9)	(6)	(2)	(8)
Amortissement	9	2	11	9	2	11
Autres gains	_	_	_	(1)	_	(1)
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	2	2	4	5	_	5
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	15	5	20	15	3	18
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	_	_	_	_	_	_
Versements sur les emprunts non						
courants	(14)	(1)	(15)	(14)	(1)	(15)
Distributions versées		(4)	(4)	(7)	(3)	(10)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(14)	(5)	(19)	(21)	(4)	(25)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	1	1	1	(6)	(1)	(7)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	25	4	29	27	5	32
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	26	4	30	21	4	25

Note 5. Participations dans les Coentreprises (suite)

		Période de six mois close le 30 juin <b>2017</b>				
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Résultat net	10	2	12	9	2	11
Charges financières	15	4	19	14	4	18
Intérêts payés	(13)	(4)	(17)	(13)	(4)	(17)
Amortissement	18	5	23	18	4	22
Autres gains	(1)	_	(1)	(2)	_	(2)
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(1)	_	(1)	_	_	_
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	28	7	35	26	6	32
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	_	_	_	_	_	_
Versements sur les emprunts non						
courants	(14)	(2)	(16)	(14)	(2)	(16)
Distributions versées	(7)	(5)	(12)	(7)	(3)	(10)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(21)	(7)	(28)	(21)	(5)	(26)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	7		7	5	1	6
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	19	4	23	16	3	19
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	26	4	30	21	4	25

#### **Quote-part des profits des Coentreprises**

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

	Période de trois mois close le 30 juin							de trois mois ose le 30 juin
				2018				2017
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part des résultats (50 %)	2	1	_	3	_	_	_	_
Autres <sup>(1)</sup>	(1)	_	_	(1)	_	_	_	_
Quote-part des profits des Coentreprises	1	1	_	2	_	_	_	_

				e de six mois ose le 30 juin				e de six mois ose le 30 juin
				2018				2017
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part des résultats (50 %)	5	1	_	6	4	1	_	5
Autres <sup>(1)</sup>	(1)	_	_	(1)	(1)	_	_	(1)
Quote-part des profits des Coentreprises	4	1	_	5	3	1	_	4

<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 :

				e de trois mois close le 30 juin		Période C		
				2018				2017
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part du résultat global (50 %)	1	_	_	1	4	_	_	4
				e de six mois ose le 30 juin				e de six mois ose le 30 juin
		2018						2017
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part du résultat alobal (50 %)	3			3	4			4

Note 6. Emprunts non courants

					Au 30 juin	Au 31 décembre
	Note	Échéance	Taux <sup>(1)</sup>	Devise d'origina	2018	2017
Crédit rotatif	a)	2022	4,15	d'origine	314	265
Dette subordonnée	b)	2028	5,60		200	_
Prêt à terme :	/	2020	0,00		200	
Centrale Ocean Falls		2024	6,55		6	7
Centrale Yellow Falls		2027-2056	4,84		74	74
Parcs éoliens Thames River		2031	7,05		133	138
Parc éolien Témiscouata I		2032	5,26		45	46
Parc éolien Témiscouata II		2033	5,64		112	114
Parc éolien Niagara Region Wind Farm (« NRWF »)		2034	3,69		727	750
Parc éolien Port Ryerse		2034	3,94		29	30
Parc éolien Frampton		2035	4,17		67	69
Parc éolien Côte-de-Beaupré		2035	4,23		52	52
Projet éolien Moose Lake		2043	3,85		27	26
Centrale Jamie Creek		2054	5,42		55	55
Autres dettes					6	6
CANADA					1 847	1 632
Convention cadre – parcs éoliens en France		2020-2025	5,33	63	96	101
Crédit-relais – France et Écosse		2018	0,84	46	70	69
Prêt à terme :						
Cube		2019	6,50	40	61	60
Parcs éoliens Kallista	4,c)	2019-2035	3,43	102	157	_
Parc éolien Avignonet II		2025	1,68	2	3	3
Parc solaire Lauragais		2025-2028	3,97	8	12	13
Parcs éoliens Mont de Bagny, Voie des Monts, Artois et						
Chemin de Grès		2026-2032	1,59	128	196	199
Parc éolien St-Patrick		2027	1,64	31	48	50
Parc éolien La Vallée		2028	4,42	25	39	40
Parcs éoliens Fortel-Bonnières et St-François		2028-2029	3,74	47	72	75
Parc éolien Vron		2030	3,38	8	13	13
Parcs éoliens Boralex Énergie Verte (BEV)		2030	2,50	158	243	251
Parc éolien Calmont		2030	2,51	18	28	28
Parc éolien Plateau de Savernat		2031	2,37	15	23	24
Parc éolien Touvent		2031	2,11	18	27	28
Parc solaire Les Cigalettes		2033	2,77	8	13	13
Projets éoliens Inter Deux Bos, Côteaux du Blaiseron, Hauts de Comble, Sources de l'Ancre et Le Pelon		2033	2,55	60	93	1
Autres dettes		_	_	5	7	6
FRANCE				782	1 201	974
Billet américain de premier rang garanti		2026	3,51	48	62	63
ÉTATS-UNIS				48	62	63
			3,87		3 110	2 669
Part à moins d'un an des emprunts					(313)	(224)
Coût d'emprunt, net de l'amortissement cumulé					(29)	(27)
					2 768	2 418

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

#### a) Refinancement crédit rotatif

Le 29 mars 2018, Boralex a obtenu une prolongation d'un an du terme de sa facilité de crédit rotative de 460 M\$ jusqu'au 27 avril 2022 ainsi qu'une réduction du taux d'intérêt sur sa marge de crédit. De plus, l'entente est bonifiée par l'ajout d'une clause « accordéon » laquelle permettra à Boralex d'avoir accès dans le futur à une somme additionnelle de 100 M\$ aux mêmes termes et conditions que la marge de crédit.

#### b) Dette subordonnée

Le 29 mars 2018, Boralex a conclu un financement de 200 M\$ avec la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse »), actionnaire de la Société, et le Fonds de solidarité FTQ, sous forme de dette subordonnée non garantie d'une échéance de 10 ans. Ce financement comprend une option de levée d'une deuxième tranche de 100 M\$, laquelle sera disponible pour une période de 12 mois après la clôture financière et sous réserve de certaines conditions. Le 24 juillet 2018, Boralex a tiré sur sa deuxième tranche de 100 M\$ pour refinancer en partie l'acquisition de Kallista. Celle-ci est sujette aux mêmes termes et conditions que la première tranche, à l'exception du taux d'intérêt qui réflète la courbe de taux d'intérêt prévalant au moment du tirage, soit 5,72 %. La première tranche porte un taux d'intérêt fixe de 5,60 %, payable semestriellement et en vertu de l'entente de prêt, aucun remboursement de capital n'est requis avant l'échéance du 29 mars 2028.

#### c) Acquisition Kallista

Le 20 juin 2018, Boralex a clôturé l'acquisition de la transaction annoncée le 20 avril 2018 visant l'acquisition de Kallista Energy Investment SAS. L'acquisition comprend 15 sites en opération et un site en construction qui comprennent 15 financements de projets. Ces prêts à terme garantis par les actifs sous-jacents de chacun des projets, sont remboursables sur des périodes allant de 2019 à 2035 de façon trimestrielle ou semestrielle, portant intérêt à des taux variant de 1,33 % à 6,20 %, ou un taux moyen pondéré de 3,43 %, compte tenu de l'effet des swaps de taux d'intérêt.

#### Note 7. Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

#### Parc éolien Cham Longe I

Le conseil d'administration de Boralex a récemment donné le feu vert au rééquipement du parc éolien de Cham Longe I, un projet dont la puissance actuelle est de 18 MW, laquelle sera augmentée à 35 MW, le tout supporté par un nouveau contrat de vente d'énergie. Pour effectuer le rééquipement, la Société devra mettre fins aux opérations de façon prématurée afin de démanteler le site existant. Au 30 juin 2018, la Société a évalué l'incidence du démantèlement prématuré du site et a enregistré une dépréciation des immobilisations corporelles de 6 M\$ (4 M€) afin de rapprocher la valeur comptable de ces actifs à la valeur recouvrable. Par contre, dans l'analyse de son rendement pour le rééquipement, elle a tenu compte de la perte des liquidités associées au contrat actuel. Cette analyse a démontré une création de valeur à long terme significative pour les actionnaires de la Société, lui permettant ainsi de prendre la décision d'aller de l'avant avec le projet de rééquipement.

#### Projet éolien Otter Creek

Le 16 juillet 2018, la Société a pris acte de l'avis dans lequel IESO l'informe de la résiliation unilatérale du contrat d'achat d'énergie du projet éolien Otter Creek, 50 MW, en Ontario. Au 30 juin 2018, une dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles de 4 M\$ a été comptabilisée afin de rapprocher la valeur comptable de ces actifs à la valeur recouvrable.

#### Forêt de Lanouée

Le 26 juillet 2018, la Société a signé une promesse de vente de la forêt de Lanouée en France, d'une superficie d'environ 3 833 hectares pour le prix de 45 M\$ (30 M€). Cette forêt a été acquise en septembre 2016 avec l'acquisition d'un portefeuille de projets éoliens en France et en Écosse. Le prix est susceptible d'ajustements afin d'arrêter un prix définitif au 17 décembre 2018, date de la vente de la forêt. Au 30 juin 2018, une dépréciation des immobilisations corporelles de 2 M\$ (1 M€) a été comptabilisée afin de rapprocher la valeur comptable de ces actifs à la valeur recouvrable.

#### Note 8. 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)	2018	2017	2018	2017
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(28)	(2)	(8)	13
Nombre moyen pondéré d'actions de base	76 318 743	75 874 562	76 287 941	74 955 352
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	(0,36) \$	(0,03) \$	(0,10) \$	0,18\$

# b) Résultat net par action, dilué

	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)	2018	2017	2018	2017
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(28)	(2)	(8)	13
Nombre moyen pondéré d'actions de base	76 318 743	75 874 562	76 287 941	74 955 352
Effet de dilution des options d'achat d'actions	_	_	_	471 793
Nombre moyen pondéré d'actions dilué	76 318 743	75 874 562	76 287 941	75 427 145
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	(0,36) \$	(0,03) \$	(0,10) \$	0,18\$

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

	Périodes de closes le		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Débentures convertibles exclues en raison de leur effet anti-dilutif	7 332 909	7 334 183	7 333 117	7 334 183
Options d'achat d'actions exclues en raison de leur effet anti-dilutif	622 898	1 031 767	622 898	

# c) Dividendes versés

Le 8 mai 2018, le conseil d'administration a autorisé une augmentation du dividende de 5 % sur une base annualisée, soit de 0,60 \$ à 0,63 \$ par action ordinaire (de 0,1500 \$ à 0,1575 \$ sur une base trimestrielle).

Le 9 août 2018, un dividende de 0,1575 \$ par action ordinaire a été déclaré et sera versé le 18 septembre 2018, pour les porteurs inscrits à la fermeture des marchés le 31 août 2018.

La Société a versé pour la période de six mois close le 30 juin 2018 un dividende totalisant 23 M\$ (23 M\$ en 2017).

#### Note 9. Instruments financiers

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

			Au 30 juin <b>2018</b>		Au 31 décembre <b>2017</b>
	Note	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS				1, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1	
Avance à un actionnaire sans contrôle		34	33	32	31
Swaps financiers de taux d'intérêt		36	36	30	30
		70	69	62	61
EMPRUNTS(1)	6	3 081	3 158	2 642	2 732
DÉBENTURES CONVERTIBLES(2)		142	164	141	178
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS					
Contreparties conditionnelles		_	_	7	7
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (Euro c CAD)	ontre	3	3	1	1
Swaps financiers de taux d'intérêt		28	28	45	45
		31	31	53	53
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS					
Dû à un actionnaire sans contrôle	4	6	6	_	_
Contrats de change à terme		7	7	6	6
Swaps financiers de taux d'intérêt		28	28	24	24
		41	41	30	30

<sup>(1)</sup> Incluant les Empruns non courants et la Part à moins d'un an des emprunts.

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 ou de leur forte liquidité.

La juste valeur de l'avance à un actionnaire sans contrôle, des contreparties conditionnelles, des emprunts non courants et du dû à un actionnaire sans contrôle est établie essentiellement à partir du calcul des flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation, se situant entre 0,75 % et 7,74 %, 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 et la juste valeur est établie selon les cours au 30 juin 2018.

#### 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 2018 :

Au 30 juin			Taux receveur		Notionnel actuel	Juste valeur
2018	Devise	Taux payeur fixe	variable	Échéance	(en CAD)	(en CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	0,38 % à 5,16 %	Euribor 3-6 mois	2019-2034	561	(28)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1,81 % à 8,00 %	Cdor 3 mois	2034-2043	859	8

<sup>(2)</sup> Incluant la portion équité.

Au 31 décembre

2017	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	0,38 % à 5,16 %	Euribor 6 mois	2019-2033	446	(24)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1,81 % à 7,90 %	Cdor 3 mois	2034-2043	932	(15)

Certains des swaps financiers de taux d'intérêt en devise canadienne sont assortis d'une clause de cessation anticipée obligatoire en 2018. Pour cette raison, ils sont présentés comme passifs financiers courants. Des swaps ont été débouclés en janvier 2018 et en mai 2018, soit des montants de 10 M\$ et 7 M\$ ont été déboursés respectivement.

#### Contrats de change à terme

Contrats de change à terme (Euro contre CAD)

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 <b>2018</b>	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	1,5475	2018-2025	115	(7)
Au 31 décembre				
2017	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel	Juste valeur (en CAD)

1,5475

2018-2025

121

(6)

#### Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises

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

Au 30 juin				
2018	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)	1,5185	2018-2019	251	(3)
Au 31 décembre				
2017	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)	1,4734	2018	41	(1)

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

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.

#### Note 9. Instruments financiers (suite)

La Société a classé les débentures convertibles au niveau 1, car la juste valeur est établie selon le cours du marché boursier.

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

Pour les contreparties conditionnelles, la Société a classé les évaluations à la juste valeur au niveau 3, car elles reposent sur des données non observables sur le marché, soit la probabilité de l'atteinte de certaines étapes importantes dans le développement des projets.

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

	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :				
	Au 30 juin				
	2018	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
ACTIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS					
Avance à un actionnaire sans contrôle	33	_	33		
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS					
Swaps financiers de taux d'intérêt	36	_	36	_	
PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS					
Emprunts <sup>(1)</sup>	3 158	_	3 158	_	
Débentures convertibles <sup>(2)</sup>	164	164	_	_	
Dû à un actionnaire sans contrôle	6	_	6	_	
	3 328	164	3 164		
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS					
Contrats de change à terme	7	_	7	_	
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)	3	_	3	_	
Swaps financiers de taux d'intérêt	56	_	56	_	
	66	_	66	_	

	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :				
	Au 31 décembre				
	2017	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
ACTIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS					
Avance à un actionnaire sans contrôle	31		31	_	
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS					
Swaps financiers de taux d'intérêt	30		30	_	
PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS					
Emprunts(1)	2 732	_	2 732	_	
Débentures convertibles <sup>(2)</sup>	178	178	_	_	
Contreparties conditionnelles	7	_	_	7	
	2 917	178	2 732	7	
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS					
Contrats de change à terme	6	_	6	_	
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)	1	_	1	_	
Swaps financiers de taux d'intérêt	69	_	69	_	
	76	_	76	_	

<sup>(1)</sup> Incluant les Emprunts non courants et la Part à moins d'un an des emprunts.

<sup>(2)</sup> Incluant la portion équité

#### Note 9. Instruments financiers (suite)

Les instruments financiers classés au niveau 3 ont évolué de la manière suivante entre le 31 décembre 2017 et le 30 juin 2018 :

	Au 30 juin	Au 31 décembre
	2018	2017
Solde au début de la période	7	15
Écart de conversion	1	_
Perte enregistrée au résultat net	_	2
Paiements	(8)	(10)
Solde à la fin de la période	_	7

#### Note 10. Engagements

#### France - Acquisition de Kallista

Suite à l'acquisition de Kallista, la Société doit maintenant considérer les engagements de ce dernier :

- a) Les parcs se sont engagés à vendre la totalité de leur production d'électricité en vertu de contrats à long terme échéant entre 2020 et 2032, et dont la durée de vie moyenne pondérée restante est de 8 ans. Ces contrats prévoient une indexation annuelle, selon l'évolution d'indices relatifs du coût de la vie française.
- b) Les parcs ont conclu des contrats d'entretien des éoliennes échéant entre 2019 et 2032.
- c) Les parcs louent des terrains sur lesquels sont situés les éoliennes en vertu des baux échéants entre 2023 et 2034.
- d) La Société a conclut une entente pour le contrat de construction pour le projet éolien Noyers Bucamps.

Au 30 juin 2018, l'engagement net de la Société dans les contrats de maintenance, de location des terrains et un contrat de construction s'élève à 61 M\$ (40 M€).

#### France - Projet éolien Sources de l'Ancre

En 2018, pour le projet éolien **Sources de l'Ancre**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 19 M\$ (12 M€).

# France - Projet éolien Basse Thiérache Nord

Au cours du trimestre, pour le projet éolien **Basse Thiérache Nord**, la Société a conclu des contrats de construction, un contrat d'achat de turbine et une convention de raccordement. Au 30 juin 2018, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 21 M\$ (14 M€).

# France - Projet éolien Catésis

Au cours du trimestre, pour le projet éolien **Catésis**, la Société a conclu des contrats de construction et un contrat d'achat de turbine. Au 30 juin 2018, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 16 M\$ (11 M€).

# France - Projet éolien Cham Longe I

En juin 2018, dans le cadre du projet de rééquipement éolien de **Cham Longe I**, la Société a conclu certains contrats préliminaires de construction. Au 30 juin 2018, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 2 M\$ (1 M€).

#### Note 11. 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, un site éolien en Alberta et un autre en France, ce qui correspond à 2 % de la puissance installée de Boralex, est vendue aux prix du marché, qui sont plus volatils. Pour la période de trois mois close le 30 juin 2018, les produits de la vente d'énergie liés aux sites qui ne disposent pas de contrats de vente d'énergie sont de 1 M\$ (1 M\$ pour la même période de 2017). Pour la période de six mois close le 30 juin 2018, les produits de la vente d'énergie liés aux sites qui ne disposent pas de contrats de vente d'énergie sont de 3 M\$ (3 M\$ pour la même période de 2017). De plus, la Société estime que seulement 196 MW (12 % de la puissance installée actuelle) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici cinq ans, leur production sera alors vendue sur le marché.

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 1 400 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, dont la part de Boralex totalise 156 MW, ils atteindront 182 MW en puissance installée avec la mise en service du projet Yellow Falls prévue au deuxième semestre 2018 et l'augmentation de la puissance de la centrale Buckingham un an plus tard. La quantité d'énergie produite est tributaire des conditions hydrauliques qui sont traditionnellement maximales au printemps et bonnes à l'automne au Canada comme dans le Nord-Est des États-Unis, ce qui correspond aux deuxième et quatrième trimestres. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et en été. Cependant, sur un horizon à long terme, il peut y avoir des variations d'une année à l'autre en raison de phénomènes climatiques ponctuels. De façon générale, la direction estime que la répartition de l'énergie hydroélectrique produite sur une base annuelle est de l'ordre de 60 % pour les deuxième et quatrième trimestres, et de 40 % pour les premier et troisième trimestres. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont qui n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex n'ont pas de réservoir pour permettre de réguler les débits d'eau en cours d'année.

#### **Thermique**

Boralex exploite deux centrales de production d'énergie thermique d'une puissance installée totalisant 47 MW. Celle de Senneterre de 35 MW (Québec, Canada) est alimentée en résidus de bois et dispose d'un contrat de vente d'énergie avec Hydro-Québec qui viendra à échéance en 2027. Une entente conclue avec Hydro-Québec stipule que jusqu'à la fin du contrat la production d'électricité de cette centrale est limitée à huit mois par année, de décembre à mars et de juin à septembre. Pour la durée de cette entente, la centrale de Senneterre recevra d'Hydro-Québec une compensation financière, ce qui permet d'anticiper une rentabilité relativement stable d'une année à l'autre.

Boralex exploite également une centrale au gaz naturel à Blendecques (France) de 12 MW. Depuis plusieurs années, en raison des particularités de ce marché, cette centrale de cogénération produit de l'électricité cinq mois par année, de novembre à mars, ce qui correspond à la totalité du premier trimestre de Boralex et à une partie du quatrième. Pendant la période d'interruption de la production d'électricité, la vapeur destinée à un client industriel est produite par une chaudière auxiliaire. Le prix de vente de l'électricité étant lié au coût du gaz naturel, il est donc également sujet à une certaine volatilité. Par contre, tout mouvement du prix du gaz naturel se répercute sur le coût de cette matière première et vient éliminer en grande partie la volatilité sur les résultats.

#### Solaire

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

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 la diversification des sources de production de la Société et d'un positionnement géographique favorable.

#### Note 12. Information sectorielle

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

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

Le BAllA(A) représente le bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement, ajusté pour exclure d'autres éléments, tels que les frais d'acquisition, la perte nette sur instruments financiers et le gain de change, ces deux derniers étant regroupés sous Autres. Le BAllA(A) n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS; par conséquent, il pourrait ne pas être comparable aux résultats d'autres sociétés qui utilisent une mesure de performance portant un nom similaire. Les investisseurs ne devraient pas considérer le BAllA(A) comme un critère remplaçant, par exemple, le résultat net ni comme un indicateur des résultats d'exploitation, qui eux sont des mesures conformes aux IFRS.

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

		Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	Note	2018	2017	2018	2017
Résultat net		(33)	(7)	(10)	8
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat		(8)	_	(2)	7
Charges financières		30	23	58	47
Amortissement		48	43	95	83
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	7	12	_	12	_
BAIIA		49	59	153	145
Ajustements :					
Frais d'acquisition	4, 13	7	_	7	_
Autres		1	(2)	1	(1)
BAIIA(A)		57	57	161	144

# Information par secteur d'activité

		Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017	
Production d'électricité (GWh)					
Sites éoliens	490	488	1 314	1 143	
Centrales hydroélectriques	194	231	359	404	
Centrales thermiques	57	18	119	95	
Sites solaires	6	7	10	11	
	747	744	1 802	1 653	
Produits de la vente d'énergie					
Sites éoliens	73	68	198	155	
Centrales hydroélectriques	14	19	28	37	
Centrales thermiques	7	3	19	16	
Sites solaires	1	2	2	3	
	95	92	247	211	
BAIIA(A)					
Sites éoliens	58	53	160	130	
Centrales hydroélectriques	10	15	20	28	
Centrales thermiques	1	(1)	5	5	
Sites solaires	1	1	2	2	
Corporatif et éliminations	(13)	(11)	(26)	(21)	
	57	57	161	144	
Nouvelles immobilisations corporelles					
Sites éoliens	48	54	100	99	
Centrales hydroélectriques	3	10	7	20	
Centrales thermiques	_	1	1	2	
Corporatif et éliminations	4	2	6	3	
	55	67	114	124	

	Au 30 juin	Au 31 décembre
	2018	2017
Total de l'actif		
Sites éoliens	3 714	3 264
Centrales hydroélectriques	566	557
Centrales thermiques	34	36
Sites solaires	39	38
Corporatif	21	31
	4 374	3 926
Total du passif		
Sites éoliens	2 624	2 449
Centrales hydroélectriques	256	249
Centrales thermiques	9	11
Sites solaires	28	27
Corporatif	747	461
	3 664	3 197

# Information par secteur géographique

		Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017	
Production d'électricité (GWh)					
Canada	391	387	846	822	
France	254	213	735	565	
États-Unis	102	144	221	266	
	747	744	1 802	1 653	
Produits de la vente d'énergie					
Canada	50	49	122	109	
France	38	31	110	78	
États-Unis	7	12	15	24	
	95	92	247	211	
BAIIA(A)					
Canada	33	33	89	81	
France	21	15	65	45	
États-Unis	4	10	10	19	
Autres <sup>(1)</sup>	(1)	(1)	(3)	(1)	
	57	57	161	144	
Nouvelles immobilisations corporelles					
Canada	6	25	18	42	
France	49	42	96	81	
États-Unis	_	_	_	1	
	55	67	114	124	

	Au 30 juin	Au 31 décembre
	2018	2017
Total de l'actif		
Canada	2 164	2 183
France	2012	1 549
États-Unis	179	175
Autres <sup>(1)</sup>	19	19
	4 374	3 926
Actifs non courants <sup>(2)</sup>		
Canada	2 022	2 039
France	1 808	1 364
États-Unis	163	160
Autres <sup>(1)</sup>	12	14
	4 005	3 577
Total du passif		
Canada	2 154	1 938
France	1 419	1 169
États-Unis	91	90
	3 664	3 197

<sup>(1)</sup> Royaume-Uni et Danemark.

<sup>(2)</sup> Excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés

# Note 13. Événements subséquents

# Convention visant l'acquisition de la participation indirecte d'Invenergy Renewables LLC (« Invenergy ») dans 5 parcs éoliens au Québec et clôture du placement par voie de prise ferme

Le 20 juin 2018, Boralex a conclu des conventions exécutoires avec des membres du groupe d'Invenergy Renewables LLC («Invenergy») visant l'acquisition de la totalité de la participation d'Invenergy, dans 5 parcs éoliens au Québec (**Des Moulins I**, **Des Moulins II**, **Le Plateau I**, **Le Plateau II** et **Roncevaux**) totalisant 201 MW pour une contrepartie en espèce globale de 215 M\$, sous réserve des ajustements prévus dans les conventions d'acquisition et de certaines conditions de clôture. Au 30 juin 2018, les frais de transaction s'élevaient à 2 M\$. En même date et dans le but de financer l'acquisition, Boralex a annoncé un placement public et un placement privé concomitant de reçus de souscription auprès de la Caisse.

Le 11 juillet 2018, la Société a réalisé le placement public par voie de prise ferme de reçus de souscription pour un produit brut d'environ 207 M\$ (199 M\$ net des frais de transaction) compte tenu de l'exercise intégral de l'option de surallocation par les preneurs fermes. Le placement a été réalisé par l'entremise d'un consortium de preneurs fermes qui ont acheté un nombre global de 10 247 650 reçus de souscription de la Société au prix de 20,20 \$ chacun.

En même date, la Société a également réalisé le placement privé concomitant de reçus de soucription de Boralex en faveur de la Caisse pour un produit brut de 52 M\$ (49 M\$ net des frais de transaction) compte tenu de l'exercice intégral de l'option du placement privé par la Caisse. La Caisse a acheté, par voie de placement privé, 2 562 200 reçus de souscription du placement privé au prix de 20,20 \$ chacun.

Ces reçus de souscription seront échangeables contre un nombre égal d'actions de catégorie A de Boralex, au moment de la clôture de la transaction visant l'acquisition de la participation d'Invenergy dans les parcs éoliens Des Moulins I, Des Moulins II et Le Plateau I.

Au 30 juin, la participation financière de la Caisse dans Invenergy s'élevait à 52,4 % et sa participation dans Boralex s'élevait à 19,9 %. Par conséquent, l'acquisition serait considérée comme une « opération avec une personne apparentée » et le placement privé concomitant est une « opération avec une personne apparentée » pour l'application du Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières.

Étant donné l'acquisition et la confiance inspirée par les perspectives de la Société, le conseil d'administration a autorisé de façon conditionnelle une augmentation de 4,8 % du dividende annuel, qui passera ainsi de 0,63 \$ à 0,66 \$ par action ordinaire (de 0,1575 \$ à 0,1650 \$ sur une base trimestrielle), soit la deuxième augmentation du dividende annuel par la Société en 2018 pour une augmentation totale de 10,0 %. Cette deuxième augmentation entrera en vigueur à compter de la clôture de l'acquisition des parcs éoliens **Des Moulins I, Des Moulins II** et **Le Plateau I**.

#### Canada - Construction de la centrale hydroélectrique de Yellow Falls

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

Au cours du mois de juillet 2018, une entente de règlement est intervenue entre les parties selon laquelle la Société paiera un montant forfaitaire de 5 M\$, le tout afin de régler ce litige. Les signatures des parties sont présentement conservées sous écrous dans l'attente de la finalisation des conditions de la transaction. Ce montant de 5 M\$ a été comptabilisé dans les états financiers au 30 juin 2018.

# Canada - Centrale hydroélectrique Buckingham

En date du 18 juillet 2018, dans le cadre du projet d'augmentation de puissance de la centrale hydroélectrique de **Buckingham**, la Société a conclu un contrat de construction pour un engagement net de 19 M\$.



# **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



@BoralexInc

# BUREAUX D'AFFAIRES

#### **CANADA**

900, boulevard de Maisonneuve

Ouest 24º étage **Montréal** (Québec) Canada H3A 0A8

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

Vancouver (Colombie-Britannique)

Canada V6E 1B5

Téléphone: 1855 604-6403

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

819 363-6430 | 1 844 363-6430

#### **FRANCE**

71, rue Jean-Jaurès 62 575 **Blendecques** 

France

Téléphone : 33 (0)3 21 88 07 27 Télécopieur : 33 (0)3 21 88 93 92

8, rue Anatole France 59 000 **Lille** 

France

Téléphone : 33 (0)3 28 36 54 95 Télécopieur : 33 (0)3 28 36 54 96 21, avenue Georges Pompidou Le Danica - Bâtiment B 69 486 **Lyon** Cedex 03

France

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

99, La Canebière CS 60526

13 205 Marseille Cedex 01

France

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









# **BORALEX**

