

PROFIL

Boralex est une société productrice d'électricité vouée au développement et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. À l'heure actuelle, la Société exploite une base d'actifs totalisant une puissance installée de près de 500 MW au Canada, dans le nord-est des États-Unis et en France. De plus, Boralex est engagée, seule ou avec des partenaires canadiens et européen, dans des projets énergétiques en développement représentant environ 550 MW additionnels qui seront mis en service d'ici la fin 2015. Employant plus de **200 personnes**, Boralex se distingue par son expertise diversifiée et sa solide **expérience** dans quatre types de production d'énergie - éolienne, hydroélectrique, thermique et solaire. Les actions et les débentures convertibles de Boralex se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles BLX et BLX.DB respectivement.

SIÈGE SOCIAL

Boralex inc.

36, rue Lajeunesse Kingsey Falls (Québec) Canada JOA 1B0

Téléphone: 819 363.6363

Télécopieur : 819 363.6399

BUREAUX D'AFFAIRES

Boralex inc.

772, rue Sherbrooke Ouest Montréal (Québec) Canada H3A 1G1

Téléphone : 514 284.9890 Télécopieur : 514 284.9895

Boralex S.A.S.

2, rue du Priez 59 000 Lille France

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

Boralex S.A.S.

25, rue de la République 13 002 Marseille

France

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

Rapport de gestion intermédiaire 1

Au 31 mars 2013

Table des matières

DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	2
COMMENTAIRES PRÉALABLES AU RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE	3
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PRINCIPAUX DÉVELOPPEMENTS DES DERNIERS EXERCICES	4
PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS AYANT UNE INFLUENCE SUR LES RÉSULTATS, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LE POSITIONNEMENT DE BORALEX EN 2013 PAR RAPPORT À 2012	6
SAISONNALITÉ	7
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	1
MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	12
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2013	14
RÉPARTITION SECTORIELLE ET GÉOGRAPHIQUE DES RÉSULTATS DES ACTIVITÉS POURSUIVIES DES PÉRIODES DE TROIS MOIS CLOSES LES 31 MARS 2013 ET 2012	17
REVUE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ	19
SITUATION DE TRÉSORERIE	26
SITUATION FINANCIÈRE	2
PERSPECTIVES ET OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT	28
INSTRUMENTS FINANCIERS	29
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	30
FACTEURS DE RISQUE ET INCERTITUDE	30
CHANGEMENT D'ESTIMATION COMPTABLE	30
MODIFICATION DE MÉTHODES COMPTABLES	3:
MODIFICATIONS FUTURES DE MÉTHODES COMPTABLES	3:
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	3

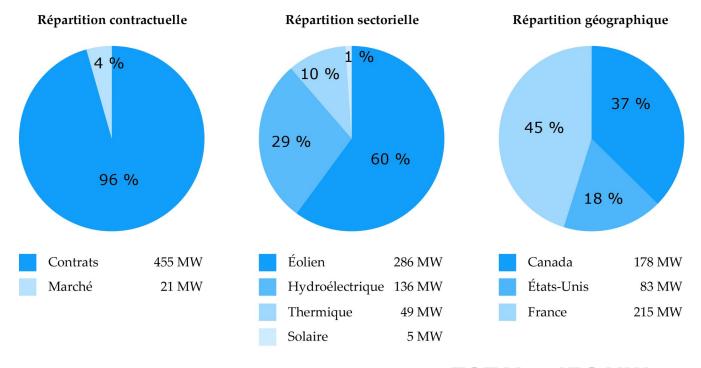
Description des activités

Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») est une société productrice d'électricité vouée au développement et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. À l'heure actuelle, la Société exploite une base d'actifs totalisant une puissance installée de près de 500 mégawatts (« MW ») au Canada, dans le nord-est des États-Unis et en France. De plus, Boralex est engagée, seule ou avec des partenaires canadiens et européen, dans des projets énergétiques en développement représentant 550 MW additionnels qui seront mis en service d'ici la fin 2015. La quasi-totalité des actifs en exploitation de la Société ainsi que tous ses sites en développement sont assortis de contrats à long terme de vente d'électricité à prix déterminés et indexés.

 $Employ ant plus de 200 \, personnes, Boralex \, se \, distingue \, par \, son \, expertise \, diversifiée \, et \, sa \, solide \, expérience \, dans \, quatre \, types \, de \, production \, d'énergie.$

- Boralex exploite actuellement un portefeuille éolien de 286 MW au Canada et en France. Au cours des dernières années, Boralex s'est hissée parmi les producteurs d'énergie éolienne les plus expérimentés en France, où elle exploite actuellement 196 MW en plus d'oeuvrer à des projets en construction totalisant 88 MW. Boralex s'est aussi implantée dans le secteur éolien au Canada où elle opère 90 MW en Ontario, alors qu'au Québec elle développe, seule ou avec des partenaires, des parcs éoliens d'une puissance contractée totalisant 440 MW qui seront mis en service d'ici la fin de l'année 2015. Ces projets incluent les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, le plus important site éolien actuellement en développement au Canada, dont la phase 1 d'une puissance totalisant 272 MW sera mise en service à la fin de 2013.
- Boralex détient une expertise de près de 20 ans dans la production d'énergie **hydroélectrique**. Elle possède et exploite **136** MW de ce type d'énergie, répartis aux États-Unis, au Québec et en Colombie-Britannique, et mettra en service une nouvelle centrale de 22 MW en Colombie Britannique au début de 2014.
- Boralex possède deux centrales de production d'énergie thermique d'une puissance installée totalisant 49 MW, soit une centrale de cogénération au gaz naturel de 14 MW en France et une centrale alimentée aux résidus de bois de 35 MW au Québec.
- Boralex a diversifié son portefeuille énergétique par l'ajout d'un site solaire d'une puissance installée de 5 MW situé en France.

Les graphiques suivants illustrent la composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 31 mars 2013 :



TOTAL: 476 MW

Les actions de Boralex, qui sont détenues à 35 % par Cascades inc. (« Cascades »), et ses débentures convertibles se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles BLX et BLX.DB respectivement.

Commentaires préalables au rapport de gestion intermédiaire

Général

Ce rapport de gestion intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 31 mars 2013 par rapport à la période correspondante de 2012, sur les flux de trésorerie de la période de trois mois close le 31 mars 2013 par rapport à la période correspondante de 2012, de même que sur la situation financière de la Société au 31 mars 2013 par rapport au 31 décembre 2012. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités et leurs notes afférentes contenus dans le présent rapport intermédiaire, ainsi qu'avec les états financiers consolidés et les notes afférentes contenus dans le plus récent rapport annuel, portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2012.

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

Dans le présent rapport de gestion, Boralex ou la Société désigne, selon le cas, Boralex et ses filiales et divisions ou Boralex ou l'une de ses filiales ou divisions.

Les renseignements contenus dans ce rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 7 mai 2013, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion intermédiaire et les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

À moins qu'il n'en soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport de gestion, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») qui représentent, depuis le 1^{er} janvier 2011, les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada de la Partie I du manuel de l'ICCA. Les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités inclus dans le présent rapport de gestion intermédiaire ont été dressés selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, IAS 34, « Informations financières intermédiaires » et présentent des données comparatives à 2012.

L'information comprise dans ce rapport de gestion intermédiaire renferme également certains renseignements qui ne sont pas des mesures conformes aux IFRS, tel que décrit à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

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

Avis quant aux déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider le lecteur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que les risques et incertitudes liés à l'exploitation et à la situation financière de Boralex. Par conséquent, certaines déclarations, incluant celles ayant trait aux résultats et au rendement pour des périodes futures, constituent des déclarations prospectives fondées sur des prévisions actuelles, au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces déclarations se caractérisent par l'emploi de verbes à la forme affirmative ou négative, tels que prévoir, anticiper, évaluer, estimer, croire, ainsi que d'autres expressions apparentées. Elles sont fondées sur les attentes, estimations et hypothèses de la direction de Boralex en date du 7 mai 2013.

Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-entendus dans ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une projection particulière. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les projections ou attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent, mais non de façon limitative, l'effet général des conditions économiques, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente de l'électricité, la capacité de financement de la Société, les changements négatifs dans les conditions générales du marché et des réglementations affectant son industrie, ainsi que certains autres facteurs qui sont décrits dans les rubriques traitant des perspectives et des facteurs de risque et incertitude de la Société, lesquelles sont présentées dans le rapport annuel de la Société au 31 décembre 2012.

À moins d'indication contraire de la Société, les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir, sur ses activités, des transactions, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces déclarations soient faites.

Aucune assurance ne peut être donnée quant à la concrétisation des résultats, du rendement ou des réalisations, tels qu'ils sont formulés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. Le lecteur est donc prié de ne pas accorder une confiance exagérée à ces déclarations prospectives. À moins de n'y être tenue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, la direction de Boralex n'assume aucune obligation quant à la mise à jour ou à la révision des déclarations prospectives en raison de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres changements.

Stratégie de croissance et principaux développements des derniers exercices

Au cours des dernières années, afin de poser les bases d'une croissance financière supérieure, équilibrée et durable, Boralex a poursuivi comme principaux objectifs de hausser la valeur de sa base d'actifs, de se doter de sources de revenus et de flux de trésorerie stables et prévisibles et de diminuer ses risques d'affaires. À ces fins, la Société a fait les choix stratégiques suivants :

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

Depuis l'exercice 2009, la stratégie de croissance et de positionnement de Boralex s'est concrétisée par les principales réalisations suivantes :

- une expansion importante du secteur éolien dont la puissance installée exploitée par Boralex est passée de 108 MW en décembre 2008 à 286 MW aujourd'hui. Cette base opérationnelle répartie en France (196 MW) et au Canada (90 MW) est entièrement dotée de contrats de vente d'électricité à long terme. De plus, seule ou avec des partenaires, la Société oeuvre actuellement à divers projets éoliens totalisant 528 MW, dont 88 MW en France et 440 MW au Canada, lesquels seront mis en service commercial entre la fin de l'exercice 2013 et la fin de l'exercice 2015. La participation totale nette de Boralex dans l'ensemble de ces projets, qui sont tous aussi dotés de contrats de vente d'électricité à long terme, représente 334 MW. Disposant de ressources financières significatives, la Société poursuit actuellement d'autres opportunités d'acquisition d'actifs éoliens opérants et de projets en développement au Canada et en France :
- l'acquisition de la totalité des parts de fiducie de Fonds de revenu Boralex énergie (le « Fonds ») en novembre 2010, ce qui a ajouté à la base d'actifs de Boralex une puissance installée et entièrement contractée de 190 MW (131 MW excluant la centrale thermique de Dolbeau vendue en avril 2012 et la centrale thermique de Kingsey Falls qui a cessé ses activités le 30 novembre 2012), comprenant principalement, au moment de l'acquisition, d'excellents actifs hydroélectriques totalisant 100 MW;
- une percée dans le secteur de l'énergie solaire par la mise en service, en juin 2011, d'un premier parc solaire d'une puissance installée de 5 MW situé dans le sud-ouest de la France. À ce jour, cet actif a apporté une contribution conforme aux attentes de la direction en plus de permettre à Boralex de développer son expertise dans ce secteur ; et
- la diminution du poids relatif du secteur thermique et des actifs non contractés dans le portefeuille énergétique de Boralex à la suite, principalement, de la vente en décembre 2011 des centrales américaines alimentées aux résidus de bois d'une puissance installée totalisant 186 MW, lesquelles ne disposaient pas de contrats de vente et transigeaient leur électricité sur le marché libre dans le nordest des États-Unis. Conformément aux objectifs de positionnement de Boralex, la contrepartie en espèces d'environ 81 M\$ (nets d'impôts) de cette vente a été en partie redéployée vers l'acquisition d'actifs opérants et de projets en développement dans les secteurs éolien et hydroélectrique. De plus, en 2011 et 2012, deux centrales thermiques situées au Québec ont cessé leurs opérations, dont l'une alimentée aux résidus de bois (Dolbeau) et l'autre au gaz naturel (Kingsey Falls).

Chemin de la croissance





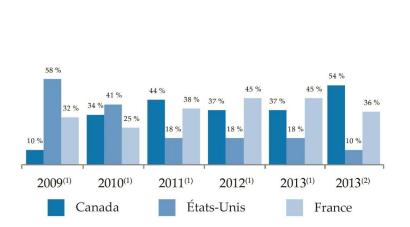
^{* 12} derniers mois

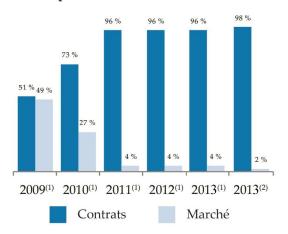
Effet sur l'évolution de la composition du portefeuille énergétique de Boralex

Ces graphiques représentent l'évolution de l'ensemble des sites détenus en date du 31 mars 2013, par rapport à la fin des exercices précédents.

Répartition géographique

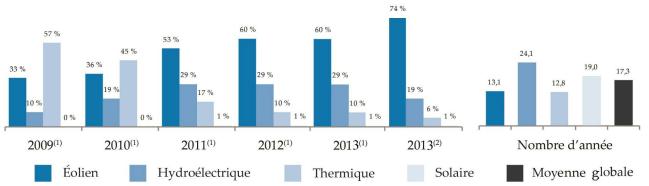
Répartition contractuelle





Répartition sectorielle

Durée moyenne des contrats (3)



- (1) En exploitation
- (2) Pro forma, en incluant la part nette de Boralex de 550 MW dans les projets en développement
- (3) En fonction de la production annuelle en MWh

Tel que l'illustrent ces graphiques, les décisions stratégiques des dernières années ont considérablement transformé et rehaussé le positionnement de Boralex. Ainsi, depuis la fin de l'exercice 2009, la proportion contractée à long terme de la puissance installée en exploitation de Boralex est passée de 51 % à 96 %. Si l'on considère également la part nette de Boralex dans les projets actuellement en développement, cette proportion atteindra environ 98 %, gage d'une rentabilité et de flux de trésorerie futurs plus importants et prévisibles.

Sur le plan sectoriel, le principal effet de ces développements a été d'accroître le poids relatif des secteurs éolien, hydroélectrique et solaire, lesquels génèrent des marges bénéficiaires supérieures au secteur thermique de Boralex. La part combinée des actifs en exploitation de ces trois secteurs se chiffre aujourd'hui à 90 % et elle atteindra 94 % en 2015, soit après la mise en service des sites éoliens et de la centrale hydroélectrique présentement en développement, sans tenir compte des autres projets d'expansion que la Société pourrait réaliser dans ces marchés cibles au cours des prochains trimestres et des prochaines années. À l'inverse, conformément à la décision de la Société de diminuer le poids relatif de son secteur thermique, la part de ce secteur dans la puissance installée globale de Boralex est passée de 57 % à 10 % depuis 2009, et elle sera marginale en 2015. L'un des principaux avantages de cette tendance est de stabiliser et de rendre plus prévisibles les résultats de la Société en diminuant son exposition aux fluctuations du coût des matières premières utilisées par les centrales thermiques, soit le gaz naturel et les résidus de bois, ainsi qu'au manque potentiel de disponibilité de ces derniers.

Sur le plan géographique, les développements des derniers exercices ont notamment eu pour effet de renforcer le positionnement de la Société au Canada, où se trouve maintenant 37 % de sa puissance installée en exploitation par rapport à 10 % en 2009. Pour leur part, la France et les États-Unis représentent 45 % et 18 % respectivement de la puissance installée en exploitation de la Société. Boralex jouit ainsi d'un meilleur équilibre géographique de ses sources de revenus, en plus d'être moins vulnérable aux fluctuations des devises. Comme l'indique le graphique, la part du marché canadien devrait atteindre 54 % avec la mise en service des projets en développement, ce qui ne tient toutefois pas compte des transactions potentielles d'expansion que la Société pourrait réaliser en France aussi bien qu'au Canada.

Principaux événements ayant une influence sur les résultats, la situation financière et le positionnement de Boralex en 2013 par rapport à 2012

Arrêt de la production d'électricité de la centrale de Kingsey Falls (Québec, Canada)

Le 30 novembre 2012, date d'échéance de son contrat de vente d'électricité avec Hydro-Québec, la centrale de cogénération au gaz naturel de 31 MW située à Kingsey Falls (Québec) a cessé ses activités de production d'électricité. Cet arrêt entraînera un manque à gagner de l'ordre de 10 M\$, tant au niveau du BAIIA du secteur thermique que du BAIIA consolidé de Boralex, pour l'ensemble de l'exercice 2013 par rapport à 2012. Toutefois, la direction prévoit que ce manque à gagner sera comblé, au niveau consolidé, par l'expansion du secteur éolien décrite ci-après. De plus, la Société a entamé des discussions avec son client industriel, Cascades, pour mettre en place un nouveau contrat afin de continuer de le fournir en vapeur.

Acquisition du site éolien St-Patrick (France) en 2012 et mise en service de nouveaux sites éoliens au Canada et en France en 2013

Le 28 juin 2012, Boralex a fait l'acquisition, en France, d'un parc éolien de 34,5 MW déjà en exploitation, soit le parc St-Patrick. Celui-ci contribuera donc aux résultats de la Société pendant toute l'année 2013, par rapport à six mois uniquement en 2012.

De plus, au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2013, la Société et ses partenaires mettront en service des sites éoliens totalisant 312 MW, soit la phase 1 des parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré au Québec (272 MW), ainsi que les sites éoliens français La Vallée (32 MW) et Vron (8 MW). La part nette de Boralex dans ces nouveaux actifs énergétiques sera de 176 MW. Bien qu'elle ne contribuera aux résultats de 2013 que pour quelques mois seulement, cette expansion aura un effet significatif sur les résultats du quatrième trimestre compte tenu, en particulier, de l'envergure de la phase 1 de la Seigneurie de Beaupré.

Tel que mentionné précédemment, la pleine contribution du parc éolien St-Patrick et la mise en service des nouveaux sites au quatrième trimestre devraient compenser le manque à gagner créé par l'arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls dans les résultats de l'exercice 2013. En outre, cette expansion du secteur éolien aura pour avantage d'accentuer la diversification géographique de Boralex, en raison notamment de son implantation au Québec, en plus de diversifier ses compétences technologiques dans l'exploitation de différents types d'éoliennes.

Développement en cours de nouveaux sites de production au Canada et en France

En plus des projets éoliens décrits précédemment, Boralex investit actuellement, seule ou avec des partenaires, dans le développement d'autres actifs énergétiques qui seront mis en service en 2014 et 2015. Bien qu'ils ne contribueront pas aux résultats de 2013, ces projets auront une incidence sur les flux de trésorerie et l'évolution de la situation financière de la Société au cours du présent exercice. Il s'agit, plus précisément, des projets suivants :

Au Canada:

- la phase 2 de 68 MW du parc éolien de la Seigneurie de Beaupré au Québec (2014);
- le projet éolien de 25 MW développé avec la municipalité régionale de comté (« MRC ») de Témiscouata au Québec (2014);
- la centrale hydroélectrique Jamie Creek de 22 MW en Colombie-Britannique (2014);
- le projet éolien Témiscouata II de 50 MW au Québec (2015) ; et
- un projet éolien de 25 MW développé avec la MRC de La Côte-de-Beaupré au Québec (2015).

En France:

les projets éoliens Fortel-Bonnières et St-François totalisant 48 MW (2014).

Les projets en cours de développement sont décrits plus en détail dans les sections de ce rapport de gestion portant sur les différents secteurs.

Saisonnalité

				riodes de trois nois closes les	Période de 12 mois close le
(en milliers de \$, sauf les données par MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	30 juin 2012	30 septembre 2012	31 décembre 2012	31 mars 2013	31 mars 2013
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	138 836	110 343	210 838	191 028	651 045
Centrales hydroélectriques	158 874	86 472	164 072	148 473	557 891
Centrales thermiques	41 981	83 815	66 051	70 879	262 726
Site solaire	1 940	2 056	991	1 079	6 066
	341 631	282 686	441 952	411 459	1 477 728
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	16 345	12 540	25 124	23 598	77 607
Centrales hydroélectriques	12 445	7 456	13 860	14 113	47 874
Centrales thermiques	9 285	12 173	12 654	12 546	46 658
Site solaire	830	852	425	479	2 586
	38 905	33 021	52 063	50 736	174 725
BAIIA					
Sites éoliens	13 082	9 563	21 363	19 875	63 883
Centrales hydroélectriques	9 056	7 510	9 541	11 284	37 391
Centrales thermiques	1 154	2 408	2 601	4 668	10 831
Site solaire	723	770	324	382	2 199
	24 015	20 251	33 829	36 209	114 304
Corporatif et éliminations	(5 155)	(4 025)	(3 902)	(2 956)	(16 038)
	18 860	16 226	29 927	33 253	98 266
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(6 035)	(8 167)	542	4 007	(9 653)
Activités abandonnées	134	566	696	161	1 557
	(5 901)	(7 601)	1 238	4 168	(8 096)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(0,16)\$	(0,22) \$	0,01 \$	0,11 \$	(0,26)
Activités abandonnées	— \$	0,02 \$	0,02 \$	—\$	0,04
	(0,16) \$	(0,20) \$	0,03 \$	0,11 \$	(0,22)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(0,16)\$	(0,22)\$	0,01 \$	0,11 \$	(0,26)
Activités abandonnées	— \$	0,02 \$	0,02 \$	—\$	0,04
	(0,16)\$	(0,20) \$	0,03 \$	0,11 \$	(0,22)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT					
En dollar	5 778	6 870	14 118	22 954	49 720
Par action (de base)	0,15 \$	0,18 \$	0,37 \$	0,61 \$	1,32
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	37 727 077	37 730 162	37 732 568	37 735 065	37 731 208

			I	Périodes de trois mois closes les	Période de 12 mois close le
(en milliers de \$, sauf les données par MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	30 juin 2011	30 septembre 2011	31 décembre 2011	31 mars 2012	31 mars 2012
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	124 362	94 840	182 810	172 405	574 417
Centrales hydroélectriques	213 490	148 596	196 522	163 095	721 703
Centrales thermiques	88 138	92 423	114 225	118 323	413 109
Site solaire	268	1 942	1 017	1 329	4 556
	426 258	337 801	494 574	455 152	1 713 785
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	15 193	11 328	22 461	20 647	69 629
Centrales hydroélectriques	15 990	11 615	15 982	13 986	57 573
Centrales thermiques	12 762	12 368	17 584	22 242	64 956
Site solaire	124	887	465	576	2 052
	44 069	36 198	56 492	57 451	194 210
BAIIA					
Sites éoliens	11 991	8 160	18 440	16 977	55 568
Centrales hydroélectriques	12 648	8 513	11 386	10 644	43 191
Centrales thermiques	2 078	2 928	4 100	8 395	17 501
Site solaire	121	810	399	495	1 825
	26 838	20 411	34 325	36 511	118 085
Corporatif et éliminations	(4 300)	(3 723)	(4 024)	(3 169)	(15 216)
	22 538	16 688	30 301	33 342	102 869
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(3 730)	(6 315)	3 536	4 826	(1 683)
Activités abandonnées	(1 377)	(893)	4 651	2 323	4 704
	(5 107)	(7 208)	8 187	7 149	3 021
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(0,10)\$	(0,17)\$	0,10\$	0,13 \$	(0,04) \$
Activités abandonnées	(0,04) \$	(0,02)\$	0,12 \$	0,06 \$	0,12 \$
	(0,14) \$	(0,19) \$	0,22 \$	0,19 \$	0,08 \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(0,10)\$	(0,17)\$	0,10\$	0,12 \$	(0,05) \$
Activités abandonnées	(0,04) \$	(0,02)\$	0,12 \$	0,06 \$	0,12 \$
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	(0,14) \$	(0,19) \$	0,22 \$	0,18 \$	0,07 \$
En dollar	9 602	9 572	17 613	21 849	58 636
Par action (de base)	0,25 \$	0,25 \$	0,47 \$	0,58\$	1,55 \$
Zaz acatori (ac outo)		υ,20 ψ	υ, 17 ψ	υ,ου ψ	1,00 ψ
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	37 773 213	37 745 598	37 725 898	37 726 689	37 742 811

L'exploitation et les résultats de la Société sont en partie soumis à des cycles saisonniers ainsi qu'à certains autres facteurs cycliques qui varient selon les secteurs. Comme la presque totalité des sites exploités par la Société disposent de contrats de vente d'électricité à long terme, selon des prix déterminés et indexés, les cycles saisonniers influencent principalement le volume total de production de la Société. Seulement quatre centrales hydroélectriques situées aux États-Unis, lesquelles représentent à peine 4 % de la puissance installée en exploitation totale de Boralex, ne disposent pas de contrats de vente à long terme.

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

Éolien

Pour les actifs éoliens de Boralex totalisant 286 MW actuellement en exploitation, les conditions éoliennes sont généralement plus favorables en hiver, soit aux premier et quatrième trimestres de Boralex, et ce, aussi bien en France qu'au Canada. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur éolien est réalisée aux premier et quatrième trimestres, et 40 % aux deuxième et troisième trimestres.

À la suite des développements réalisés depuis 2009 et décrits précédemment, le secteur éolien est devenu le plus important de Boralex en termes de puissance installée, de produits, de BAIIA et de flux de trésorerie. Il est appelé à occuper une part croissante du portefeuille énergétique de la Société au cours des prochaines années, à mesure que seront mis en service les parcs éoliens totalisant 528 MW que Boralex développe actuellement au Canada et en France, seule ou avec des partenaires, et dans lesquels la participation nette de la Société représente 334 MW. Ces mises en service porteront la puissance installée en exploitation des actifs éoliens en propriété propre de Boralex à environ 620 MW d'ici la fin de l'exercice 2015, sans compter les possibilités d'acquisitions d'autres actifs en exploitation ou en développement. Une telle expansion aura notamment pour effet d'intensifier, à l'égard de la performance globale de Boralex, les caractéristiques saisonnières propres à ce mode de production, faisant en sorte qu'une part plus importante des revenus de la Société sera générée aux premier et quatrième trimestres.

Hydroélectricité

Pour les actifs hydroélectriques de Boralex totalisant 136 MW, le volume de production dépend des conditions hydrauliques qui sont, de façon générale, maximales au printemps et bonnes à l'automne, soit aux deuxième et quatrième trimestres de Boralex, et ce, tant au Canada que dans le nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et durant l'été. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régularisé en amont, mais dont le débit n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex ne possèdent pas de réservoirs au moyen desquels il leur serait possible de régulariser les débits d'eau au cours de l'année.

Tel qu'indiqué précédemment, quatre centrales américaines ne détiennent pas de contrats de vente d'électricité à long terme. Celles-ci totalisent une puissance installée de 21 MW, ce qui représente actuellement 15 % de la puissance installée totale du secteur hydroélectrique de Boralex et 4 % de la puissance installée globale. Étant donné que ces centrales vendent leur électricité sur le marché libre de l'État de New York, elles sont davantage exposées aux fluctuations saisonnières, qui en plus d'influencer leur volume de production, ont également un effet sur les prix de vente obtenus. En effet, ceux-ci sont en partie influencés par le cycle saisonnier de la demande, qui est traditionnellement plus forte pendant les saisons d'hiver et d'été correspondant aux premier et troisième trimestres de Boralex. Historiquement, ces périodes ont permis aux centrales d'obtenir des prix moyens généralement plus élevés. Par ailleurs, le prix de vente de l'électricité de l'État de New York est aussi largement influencé par le cours du gaz naturel, lequel est sujet à une importante volatilité. À cet effet, notons que le prix du gaz naturel en Amérique du Nord se trouve sous la moyenne de la dernière décennie.

Thermique

Boralex possède deux centrales de production d'énergie thermique en exploitation, dont la puissance installée totalise 49 MW. L'une d'elles, située à Senneterre (Québec, Canada), est alimentée en résidus de bois et dispose d'un contrat de vente d'électricité avec Hydro-Québec qui viendra à échéance en 2027. Une entente a été conclue avec Hydro-Québec en vertu de laquelle, pour les années 2012 et 2013, la production d'électricité de cette centrale est limitée à six mois par année, soit de décembre à mars ainsi qu'en juillet et août. Les modalités de l'entente font en sorte que les résultats de la centrale en 2012 n'ont pas été affectés et en 2013 ne devraient pas être affectés, dans la mesure où la centrale opère à la cadence prévue durant les mois d'exploitation.

Boralex exploite également une centrale alimentée au gaz naturel située à Blendecques (France). Son contrat de vente avec la société d'état Électricité de France (« EDF ») a pris fin le 31 mars 2013, mais a été prolongé jusqu'au 30 avril 2013 suite à la demande d'EDF.

Il est prévu que la centrale redémarre ses opérations à compter de novembre 2013, une fois que les démarches effectuées par la Société afin d'obtenir un nouveau contrat de vente d'électricité soient complétées. À cet effet, la Société a déposé auprès du gouvernement français une demande de certificat ouvrant droit à l'obligation d'achat et estime être en bonne position pour signer une nouvelle entente de 12 ans au cours des prochains mois, entente dont les conditions économiques définitives doivent encore être confirmées par le gouvernement français.

Par ailleurs, comme par les années passées, la production de vapeur sera assurée à l'aide d'une chaudière auxiliaire.

Solaire

Le seul site solaire de la Société actuellement en exploitation, de 5 MW, est situé dans le sud-ouest de la France. Pour ce site, qui bénéficie d'un contrat de vente d'électricité à long terme, les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été, soit aux deuxième et troisième trimestres de Boralex. Compte tenu de ces facteurs climatiques, la direction prévoit qu'environ 65 % de la production annuelle de son site solaire seront réalisés aux deuxième et troisième trimestres.

EN RÉSUMÉ,

bien que la performance de Boralex soit en partie soumise à un cycle saisonnier et à certains autres facteurs cycliques, ceci est atténué par le fait que, suite aux principaux événements des derniers exercices, soit l'expansion marquée du secteur éolien, l'acquisition du Fonds, la mise en service d'un site de production d'énergie solaire et la vente des centrales américaines alimentées aux résidus de bois, la presque totalité de ses revenus provient désormais d'actifs assortis de contrats à prix fixes et indexés. La Société bénéficie également d'une bonne diversification de ses sources de production et d'un positionnement géographique favorable. De plus, Boralex privilégie une saine gestion de son capital, de façon à s'assurer de la santé et de la flexibilité financière nécessaire pour gérer efficacement les cycles saisonniers de ses affaires. Ce sont autant d'attributs qui contribueront à la stabilité et la qualité des résultats de Boralex dans les années à venir.

Faits saillants financiers

	Périodes de tr closes les 31	
(en milliers de \$, sauf les données par MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	2013	2012
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)		
Sites éoliens	191 028	172 405
Centrales hydroélectriques	148 473	163 095
Centrales thermiques	70 879	118 323
Site solaire	1 079	1 329
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE	411 459	455 152
	22 500	20.747
Sites éoliens	23 598	20 647
Centrales hydroélectriques	14 113	13 986
Centrales thermiques	12 546	22 242
Site solaire	479	576
BAIIA	50 736	57 451
Sites éoliens	19 875	16 977
Centrales hydroélectriques	11 284	10 644
Centrales thermiques	4 668	8 395
Site solaire	382	495
one source	36 209	36 511
Corporatif et éliminations	(2 956)	(3 169)
•	33 253	33 342
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE		
AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	4 007	4 826
Activités poursuivies Activités abandonnées	4 007 161	2 323
Activites abandonnees		
PÉGANG DE LA CONTRA LA CON	4 168	7 149
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX		
Activités poursuivies	0,11 \$	0,13 \$
Activités abandonnées	_	0,06\$
	0,11 \$	0,19 \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX		
Activités poursuivies	0,11\$	0,12 \$
Activités abandonnées		0,06 \$
	0,11\$	0,18 \$
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT		
En dollar	22 954	21 849
Par action (de base)	0,61 \$	0,58 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	37 735 065	37 726 689

Données relatives à l'état de la situation financière

	Au 31 mars	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2013	2012
Total de l'actif	1 228 404	1 229 871
Emprunts*	517 269	522 186
Débentures convertibles	227 059	226 299
Total des capitaux propres	350 108	342 369

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

Mesures non conformes aux IFRS

Afin d'évaluer la performance de ses actifs et de ses secteurs d'activité, Boralex utilise le BAIIA, la marge brute d'autofinancement, le coefficient d'endettement net et le résultat net ajusté comme mesures de performance. La direction est d'avis que ces mesures représentent des indicateurs financiers largement utilisés par les investisseurs pour évaluer la performance d'exploitation et la capacité d'une entreprise à générer des liquidités à même ses activités d'exploitation.

Ces mesures non conformes aux IFRS sont tirées principalement des états financiers consolidés intermédiaires résumés 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 investisseurs ne devraient pas considérer le BAIIA 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 avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, est présenté dans le tableau suivant :

_		trois mois 31 mars
(en milliers de \$)	2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	4 168	7 149
Résultat net des activités abandonnées	(161)	(2 323)
Part des actionnaires sans contrôle	430	112
Charge d'impôts sur le résultat	2 730	1 759
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	203	(337)
Perte (Gain) de change	(8)	121
Charges financières	12 424	12 103
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	_	823
Autres gains	(34)	_
Amortissement	13 501	13 935
BAIIA	33 253	33 342

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

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

		Périodes de trois mois closes les 31 mars	
(en milliers de \$)	2013	2012	
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	22 450	33 074	
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(504)	11 225	
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	22 954	21 849	

La Société définit l'endettement net comme suit :

	Au 31 mars	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2013	2012
Emprunts non courants	417 457	423 616
Part à moins d'un an des emprunts	99 812	98 570
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	6 974	7 263
Moins:		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(115 737)	(107 138)
Encaisse affectée	(5 818)	(5 063)
Endettement net	402 688	417 248

La Société définit sa capitalisation totale aux livres comme suit :

	Au 31 mars	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2013	2012
Total des capitaux propres	350 108	342 369
Endettement net	402 688	417 248
Débentures convertibles	227 059	226 299
Frais reliés à l'émission des débentures convertibles, nets de l'amortissement cumulé	4 013	4 164
Impôts différés reliés aux débentures convertibles	5 158	5 158
Intérêts implicites calculés sur les débentures convertibles	(5 862)	(5 251)
Capitalisation totale aux livres	983 164	989 987

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

	Au 31 mars	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2013	2012
Endettement net	402 688	417 248
Capitalisation totale aux livres	983 164	989 987
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	41,0 %	42,1 %

Le tableau suivant rapproche le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, tels qu'il est présenté aux états financiers, avec le résultat net ajusté :

_		Périodes de trois mois closes le 31 mars	
(en milliers de \$)	2013	2012	
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	4 168	7 149	
Résultat net des activités abandonnées	(161)	(2 323)	
Éléments spécifiques* :			
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	_	492	
RÉSULTAT NET AJUSTÉ - CONSOLIDÉ	4 007	5 318	

^{*} Nets d'impôts

Éléments spécifiques des trimestres clos les 31 mars 2013 et 2012

Boralex n'a enregistré aucun élément spécifique ayant eu une incidence sur le BAIIA des périodes de trois mois terminées les 31 mars 2013 et 2012.

Cependant, au cours des premiers trimestres des exercices 2013 et 2012, Boralex a comptabilisé des gains après impôts de 0,2 M\$ et 2,3 M\$ respectivement au titre de résultat net des activités abandonnées, en l'occurrence, les centrales américaines alimentées en résidus de bois qui furent cédées à un tiers en décembre 2011.

Conformément aux termes de la transaction de vente de ces centrales, les produits de la vente de RECs (pour *Renewable Energy Certificates*) générés par ces dernières en 2011 sont demeurés la propriété de Boralex. Ces RECs ont été vendus au cours du premier trimestre de 2012 pour un montant avant impôts de 3,8 M\$. Toujours selon les termes de la transaction, Boralex a aussi droit, jusqu'à la fin de 2014, à 50 % du montant des ventes de RECs desdites centrales excédant un prix seuil défini, d'où le gain de 0,2 M\$ (0,3 M\$ avant impôts) réalisé au premier trimestre de 2013.

Compte tenu du fait que la valeur au marché actuelle des RECs est supérieure au seuil prévu dans la transaction de vente en raison d'un excédent de la demande par rapport à l'offre, Boralex croit qu'elle pourrait continuer de réaliser une valeur intéressante sur la vente de RECs au cours des trimestres à venir. Il est toutefois difficile de prévoir si cette tendance se poursuivra et d'évaluer avec précision les montants que Boralex pourra encaisser d'ici la fin de 2014.

Au cours du premier trimestre de l'exercice 2012, par ailleurs, Boralex avait également enregistré une dépréciation de 0,8 M\$ avant impôts (0,5 M\$ après impôts) d'immobilisations corporelles et incorporelles diverses qui furent subséquemment vendues par la Société.

Analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 31 mars 2013

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

	Résultat net ajusté (en milliers de \$)	Par action (en \$, de base)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2012	5 318	0,14 \$
Variation du BAIIA	(89)	— \$
Amortissement	434	0,01 \$
Charges financières	(321)	(0,01)\$
Gains de change	129	0,01 \$
Perte nette sur instruments financiers	(540)	(0,01)\$
Autres gains	34	— \$
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(714)	(0,02) \$
Part des actionnaires sans contrôle	(244)	(0,01)\$
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2013	4 007	0,11 \$

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2013, excluant les éléments spécifiques décrits à la rubrique précédente, Boralex a enregistré un résultat net ajusté de 4,0 M\$ ou 0,11 \$ par action, par rapport à un résultat net ajusté de 5,3 M\$ ou 0,14 \$ par action au même trimestre de l'année précédente. Les éléments qui expliquent cette baisse sont décrits plus détail dans les commentaires qui suivent.

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

(en milliers de \$)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2012	57 451	33 342
Mise en service*	2 873	2 395
Arrêt de la centrale thermique Kingsey Falls	(10 715)	(4 904)
Prix	855	855
Volume	(793)	(1 015)
Primes de puissance	828	828
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	297	163
Coût des matières premières	_	(166)
Entretien	_	468
Développement – prospection	_	(402)
Autres	(60)	1 689
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2013	50 736	33 253

^{*} Ajout du site éolien opérant St-Patrick acquis le 28 juin 2012

Produits de la vente d'énergie

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2013, les produits générés par la vente d'énergie ont totalisé 50,7 M\$ comparativement à 57,5 M\$ à la même période en 2012. L'arrêt de la centrale de Kingsey Falls a entrainé un manque à gagner de 10,7 M\$, qui fut en partie compensé par la contribution additionnelle de 2,9 M\$ attribuable au site éolien St-Patrick, acquis le 28 juin 2012. Pour leur part, les sites existants de Boralex ont généré des produits de 47,9 M\$ comparativement à 46,7 M\$ l'année précédente. Ils ont ainsi affiché une hausse de 1,1 M\$ ou de 2,4 % et ce, malgré un effet de volume défavorable de 0,8 M\$ attribuable à un léger recul de leur production. À l'inverse, l'évolution des produits a bénéficié des facteurs favorables suivants :

- un effet de prix favorable de 0,9 M\$ attribuable, en majeure partie, à une hausse importante du prix de vente moyen obtenu par les centrales hydroélectriques américaines transigeant sur le marché libre de l'électricité dans l'État de New York;
- une augmentation de 0,8 M\$ des primes de puissance perçues principalement par la centrale thermique de Senneterre ; et
- un effet de change favorable de 0,3 M\$ attribuable essentiellement à l'appréciation de l'euro par rapport au dollar canadien.

Au total, Boralex a produit 411 459 MWh d'électricité au premier trimestre de 2013, comparativement à 455 152 MWh en 2012. Toutefois, si l'on exclut la centrale de Kingsey Falls, la production trimestrielle a progressé de 3,7 % grâce à l'ajout du site St-Patrick. Celui-ci a plus que compensé le repli de 2,1 % de la production des sites existants attribuable, notamment, à des conditions hydrauliques moins favorables qu'en 2012 dans le nord-est des États-Unis.

Autres revenus

Les *Autres revenus*, qui sont composés essentiellement d'honoraires de gestion, ont totalisé 0,3 M\$ au premier trimestre de 2013 par rapport à 0,2 M\$ l'année précédente.

BAIIA

Le BAIIA consolidé s'est chiffré à 33,3 M\$ aux premiers trimestres des exercices 2013 et 2012.

Si l'on exclut le manque à gagner de 4,9 M\$ attribuable à la centrale de Kingsey Falls, le BAIIA trimestriel a affiché une hausse de 4,8 M\$ ou de 16,9 % due aux éléments favorables suivants :

- la contribution additionnelle de 2,4 M\$ du nouveau site éolien St-Patrick;
- un reversement d'une provision de 1,6 M\$ pour refléter une modification au plan de bonification de l'ensemble des employés de la Société ;
- l'effet de prix favorable de 0,9 M\$ discuté précédemment ;
- l'augmentation de 0,8 M\$ des primes de puissance ;
- un effet de change favorable de 0,2 M\$; et
- une diminution nette de 0,5 M\$ des frais d'entretien, attribuable aux centrales hydroélectriques et à la centrale thermique de Senneterre.

Ensemble, ces éléments ont plus que compensé les éléments défavorables suivants :

- un manque à gagner de 1,0 M\$ dû au recul du volume de production, principalement celui du secteur hydroélectrique aux États-Unis et, dans une moindre mesure, ceux du secteur éolien au Canada et du site solaire français ;
- une hausse de 0,2 M\$ du coût des matières premières résultant principalement du renouvellement du contrat d'approvisionnement en gaz naturel de la centrale thermique de Blendecques (France), selon des termes moins avantageux que ceux de l'ancien contrat; et
- une augmentation de 0,4 M\$ des frais de développement et de prospection alloués principalement au marché éolien du Canada.

Notons, par contre, que la marge de BAIIA en pourcentage des produits s'est améliorée, passant de 58,0 % en 2012 à 65,5 % en 2013. Ceci reflète le poids plus important du secteur éolien dans la composition des produits consolidés, sous l'effet conjugué de l'acquisition du site St-Patrick et de l'arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls.

Amortissement

La dépense d'amortissement est demeurée sensiblement la même entre les deux trimestres comparatifs, soit de 13,5 M\$ au premier trimestre de 2013 et de 13,9 M\$ au premier trimestre de 2012, l'effet de l'ajout du site éolien St-Patrick ayant été contrebalancé par l'arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls.

Par ailleurs, comme il est commenté à la rubrique précédente, Éléments spécifiques des trimestres clos les 31 mars 2013 et 2012, rappelons que Boralex avait enregistré une dépréciation de 0,8 M\$ (avant impôts) d'immobilisations corporelles et incorporelles diverses au premier trimestre de 2012.

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

Les charges financières ont augmenté de 0,3 M\$ pour se chiffrer à 12,4 M\$ en raison de l'acquisition du site éolien St-Patrick, dont l'effet fut toutefois atténué par la diminution des autres dettes contractées en France et de la dette liée au site éolien Thames River, au Canada.

Boralex a enregistré un gain de change peu significatif au premier trimestre de 2013, par rapport à une perte de change de 0,1 M\$ au même trimestre de l'année précédente. Par ailleurs, la Société a comptabilisé une perte nette de 0,2 M\$ sur instruments financiers comparativement à un gain net de 0,3 M\$ sur instruments financiers à la même période en 2012, soit une variation défavorable de 0,5 M\$. Rappelons que le poste *Perte nette* (*Gain net*) sur instruments financiers est principalement composé du montant lié à la portion inefficace des instruments financiers. Bien que tous les instruments financiers utilisés par Boralex soient hautement efficaces, ils comportent toujours une très faible proportion d'inefficacité.

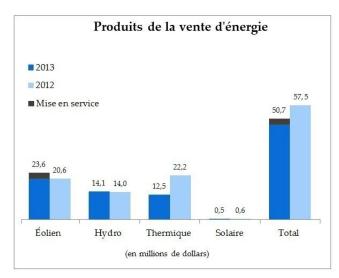
Résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de Boralex

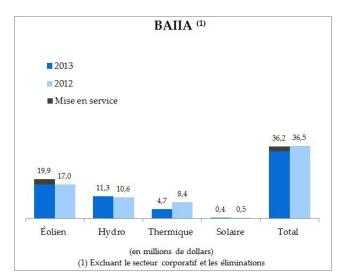
Excluant les éléments spécifiques des deux périodes comparatives, Boralex a clos la période de trois mois terminée le 31 mars 2013 avec un résultat net ajusté de 4,0 M\$ ou 0,11 \$ par action, par rapport à un résultat net ajusté de 5,3 M\$ ou 0,14 \$ par action au même trimestre de l'année précédente.

EN RÉSUMÉ,

comme la direction l'avait prévu, les résultats du premier trimestre ont surtout été marqués par l'arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls, dont l'effet fut d'autant plus significatif que cette période était la plus forte de l'année pour cette centrale. Toutefois, conformément à la stratégie de développement de Boralex, cet événement combiné à l'ajout du nouveau site éolien français St-Patrick a haussé la rentabilité globale du portefeuille énergétique de Boralex en diminuant le poids relatif du secteur thermique au profit du secteur, plus rentable, de l'énergie éolienne. La direction est d'avis que pour l'ensemble de l'exercice 2013, le manque à gagner associé à l'arrêt de la centrale de Kingsey Falls sera comblé par l'expansion du secteur éolien incluant la mise en service, au quatrième trimestre, de nouveaux sites totalisant 312 MW, dans lesquels la part nette de Boralex sera de 176 MW. Dans la foulée des trimestres précédents, cette évolution accentuera les retombées positives de la stratégie de positionnement de Boralex en termes de marges bénéficiaires, de flux de trésorerie et de diversification géographique.

Répartition sectorielle et géographique des résultats des activités poursuivies des périodes de trois mois closes les 31 mars 2013 et 2012





Le texte suivant décrit l'évolution sectorielle des produits et du BAIIA de la période de trois mois close le 31 mars 2013 par rapport à la même période en 2012.

Éolien

Au premier trimestre de 2013, les produits de ce secteur ont affiché une croissance de 14,6 % par rapport au même trimestre en 2012, faisant passer sa participation aux produits consolidés de 35,9 % l'an dernier à 46,5 % cette année. Cette progression s'explique à la fois par l'ajout du nouveau site St-Patrick acquis à la fin du deuxième trimestre de 2012 et par la fermeture de la centrale thermique de Kingsey Falls, le 30 novembre 2012.

Le BAIIA du secteur éolien a affiché une hausse de 17,1 %, si bien que sa participation au BAIIA consolidé (avant éléments corporatifs et éliminations) est passée de 46,6 % en 2012 à 55,0 % en 2013, confirmant sa position en tant que plus important générateur de BAIIA de Boralex. Ce secteur affiche également une marge bénéficiaire de BAIIA supérieure à la moyenne des actifs globaux de Boralex, soit de l'ordre de 84,3 % au premier trimestre de 2013 (82,5 % en 2012). Compte tenu des projets éoliens en cours de développement, dans lesquels la part nette de Boralex représente une puissance contractée additionnelle totale d'environ 334 MW, l'apport prépondérant de ce secteur à la rentabilité d'exploitation de Boralex est appelé à s'accentuer à partir de la fin de 2013, poussant à la hausse la marge bénéficiaire moyenne de la Société.

Hydroélectrique

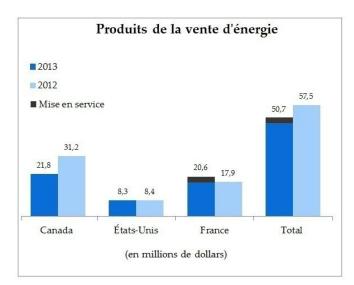
Malgré la relative stabilité de ses produits entre les deux périodes comparatives, la contribution du secteur hydroélectrique aux produits consolidés est passée de 24,4 % au premier trimestre de 2012 à 27,8 % au premier trimestre de 2013, en raison essentiellement de la diminution du poids du secteur thermique dans le portefeuille énergétique de Boralex. Pour la même principale raison, jumelée à une légère croissance de son BAIIA, ce secteur a généré 31,2 % du BAIIA consolidé (avant corporatif et éliminations) au premier trimestre de 2013, comparativement à 29,0 % au même trimestre en 2012. Sa marge de BAIIA en pourcentage des produits est passée de 75,7 % en 2012 à 80,1 % en 2013.

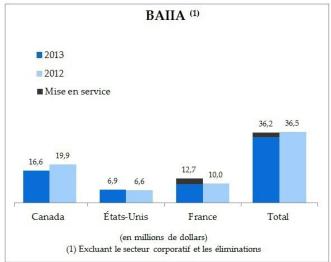
Thermique

Le secteur thermique a compté pour 24,7 % des produits consolidés du premier trimestre clos le 31 mars 2013, par rapport à 38,6 % au même trimestre en 2012, en raison de l'arrêt de la centrale de Kingsey Falls. Ce secteur a compté pour 13,0 % du BAIIA consolidé (avant corporatif et éliminations) comparativement à 23,0 % l'année précédente. Outre l'arrêt de la centrale de Kingsey Falls, cette diminution s'explique par un recul de la rentabilité de celle de Blendecques (France) due à une baisse de son prix de vente moyen jumelée à une hausse du coût de sa matière première. Quant à la marge de BAIIA de ce secteur, elle est passée de 37,8 % en 2012 à 37,6 % en 2013.

Solaire

L'unique site solaire de Boralex a généré un BAIIA de 0,4 M\$ sur des produits de 0,5 M\$ au premier trimestre de 2013, ce qui représente une marge de BAIIA de 80,0 %, comparativement à un BAIIA de 0,5 M\$ sur des produits de 0,6 M\$ au même trimestre en 2012, soit une marge de 83,3 %. Cette variation s'explique par un ensoleillement moins important qu'en 2012. Le secteur solaire, qui représente pour l'instant qu'une part marginale du portefeuille énergétique de Boralex, a ainsi généré 1,0 % des produits et 1,1 % du BAIIA consolidé (avant corporatif et éliminations) au premier trimestre de 2013. Notons que cette période de l'année est peu représentative de la productivité de ce secteur en raison du cycle saisonnier de ses activités.





Au cours du premier trimestre clos le 31 mars 2013, la répartition géographique des produits de la vente d'énergie de Boralex a été comme suit :

- 43,0 % au Canada, par rapport à 54,2 % en 2012;
- 16,4 % aux États-Unis, par rapport à 14,6 % en 2012 ; et
- 40,6 % en France, par rapport à 31,2 % en 2012.

La diminution de la part relative des produits générés par les actifs canadiens s'explique principalement par l'arrêt de la centrale de Kingsey Falls ainsi que par l'augmentation du poids relatif du marché européen, lequel s'explique quant à lui par l'ajout du site éolien St-Patrick. Enfin, l'augmentation de la part des produits provenant des États-Unis reflète principalement la diminution du poids relatif du secteur thermique.

Revue des secteurs d'activité

Sites éoliens

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

(en milliers de \$)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2012	20 647	16 977
Mise en service*	2 873	2 395
Prix	371	371
Volume	(358)	(358)
Quote-part des résultats de la Coentreprise	_	(258)
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	141	101
Autres	(76)	647
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2013	23 598	19 875

^{*} Ajout du site éolien St-Patrick acquis le 28 juin 2012

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

Les résultats du premier trimestre de 2013 confirment le rôle du secteur éolien en tant que principal moteur de performance de Boralex. En effet, ce secteur a affiché des taux de croissance respectifs de 10,8 % de sa production, 14,3 % de ses produits et 17,1 % de son BAIIA par rapport au même trimestre en 2012, à la faveur principalement de l'acquisition du site en exploitation St-Patrick le 28 juin 2012. Il a également haussé sa marge de BAIIA, qui est passée de 82,2 % à 84,2 %. Si on excluait la quote-part des résultats de la Coentreprise la marge BAIIA serait de 85,1 %.

La production d'électricité du secteur éolien a totalisé 191 028 MWh pour le trimestre clos le 31 mars 2013, par rapport à 172 405 MWh l'année précédente, grâce à l'ajout du site St-Patrick d'une puissance installée de 34,5 MW. Excluant ce dernier, la production des sites existants a accusé un fléchissement de 2,9 %. En France, malgré une bonne disponibilité des équipements et des conditions de vent généralement meilleures que l'année précédente, la production des sites existants a diminué de 2,2 % en raison principalement de conditions de givre plus sévères qu'en 2012 pour les sites Cham Longe et La Citadelle. Au Canada, la ressource de vent a été généralement légèrement plus faible qu'en 2012 pour l'ensemble des actifs du site Thames River, entraînant un recul de 3,7 % de la production.

Les produits du secteur éolien se sont établis à 23,6 M\$ au premier trimestre de 2013, comparativement à 20,6 M\$ l'année précédente, tandis que le BAIIA est passé de 17,0 M\$ à 19,9 M\$. Les mêmes facteurs expliquent la hausse des produits et celle du BAIIA sectoriels, soit : l'ajout du site de St-Patrick, la hausse du prix de vente moyen, lequel a entièrement compensé l'effet de volume défavorable, de même que l'appréciation de l'euro par rapport au dollar canadien. De plus, la croissance du BAIIA a été favorisée par la diminution ou la non récurrence de dépenses diverses, ce qui a eu un effet positif de 0,6 M\$.

Projets en développement et événements récents

En date des présentes, Boralex détient, seule ou avec ses partenaires, des contrats à long terme de vente d'électricité pour des projets éoliens totalisant 528 MW, dont 440 MW au Québec (Canada) et 88 MW en France. La part nette de Boralex dans l'ensemble de ces projets est de 334 MW, dont 246 MW au Canada et 88 MW en France. Les projets canadiens seront mis en service entre les quatrièmes trimestres de 2013 et de 2015. Ils incluent le plus vaste site éolien présentement en développement au Canada et le plus important projet jamais réalisé par Boralex, soit la phase 1 des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré totalisant 272 MW (part nette de Boralex de 136 MW). Pour leur part, les quatre projets de Boralex qui sont actuellement en développement en France seront mis en service à compter de la fin de 2013 et 2014.

Les projets éoliens en développement au Canada sont décrits ci-après.

1. En 2011, Boralex et son partenaire, Société en commandite Gaz Métro, ont mis sur pied une coentreprise détenue à parts égales (« la Coentreprise ») afin de réaliser et d'exploiter la phase 1 des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré regroupant une puissance installée de 272 MW, qui sera mise en service en décembre 2013. La direction de Boralex est fière de confirmer que la construction de ce parc de grande envergure se déroule selon les budgets et les échéanciers prévus. Les travaux, qui ont repris dès la fin de février 2013 après la pause hivernale, seront finalisés à l'automne 2013. En date des présentes, un réseau routier s'étendant sur plus de 110 km a été complété et les fondations sont, à toute fin pratique, achevées. Au total, 57 des 126 tours ont été érigées et 12 éoliennes ont été installées. Signalons que l'expertise et les compétences acquises par l'équipe de Boralex dans le cadre de la mise en service et de l'exploitation du site éolien Thames River, en Ontario, sont d'un précieux apport au succès de la mise en service des sites de la Seigneurie de Beaupré.

Rappelons que la Coentreprise bénéficie d'un financement de 725 M\$ consistant en un prêt de construction de deux ans de 590 M\$ qui se convertira en un prêt à terme amorti sur 18 ans après le début de l'exploitation commerciale, jumelé à des facilités à court terme totalisant 135 M\$. En novembre 2011, la Coentreprise a aussi conclu des transactions de swaps de taux d'intérêts afin de fixer une proportion importante du taux de financement pour son projet éolien de la Seigneurie de Beaupré. Le taux de ces instruments financiers varie entre 3,18 % et 3,22 %.

- 2. Boralex et son partenaire Société en commandite Gaz Métro travaillent également à la mise en oeuvre d'un autre parc éolien d'une puissance de 68 MW sur le site de la Seigneurie de Beaupré, dont la mise en service est prévue pour décembre 2014. Ce projet a reçu en janvier 2013 l'autorisation du ministère du Développement durable, de l'Environnement, de la Faune et des Parcs. Cette étape importante étant franchie, les travaux de déboisement ont été entrepris tandis que Boralex et son partenaire se concentrent actuellement sur l'obtention des permis de construction et le financement de la partie « dette », lequel devrait être finalisé avant la fin du présent exercice. En plus de bénéficier des importants avantages qu'offre le site sur le plan éolien, environnemental et des infrastructures en place, le rendement de ce futur parc sera favorisé par les synergies logistiques qui seront réalisées au moment de sa construction et de son exploitation.
- 3. En juin 2011, deux projets éoliens communautaires développés conjointement par Boralex et des MRC du Québec, soit la MRC de Témiscouata et la MRC de La Côte-de-Beaupré, ont été dotés de contrats de vente d'électricité d'une durée de 20 ans avec Hydro-Québec. Ces parcs éoliens de 25 MW chacun seront mis en service à la fin de 2014 et de 2015 respectivement. Le processus d'approbation environnementale du projet de Témiscouata est déjà en cours, alors que celui du projet de La Côte-de-Beaupré débutera d'ici la fin de l'année 2013.
- 4. Le 27 mars 2012, soit au cours du premier trimestre de l'exercice 2012, Boralex a acquis un contrat d'approvisionnement en électricité d'une durée de 20 ans avec Hydro-Québec relativement à un projet éolien d'une puissance de 50 MW. Ce projet, dont la mise en service est prévue pour la fin de 2015, sera développé dans la MRC de Témiscouata sur un site adjacent au projet éolien communautaire décrit précédemment. Boralex débutera en 2013 le processus d'approbation environnementale.

En France, Boralex travaille actuellement au développement de quatre sites éoliens totalisant 88 MW:

- 1. Acquis en novembre 2012, le projet éolien La Vallée de 32 MW, situé dans le département de l'Indre, sera mis en service à la fin de 2013. Il est composé de 16 éoliennes Gamesa G90 d'une puissance de 2 MW chacune. Ce choix de technologie permettra notamment à Boralex d'élargir son expertise quant à l'exploitation d'éoliennes de types différents. La totalité de l'énergie produite sera vendue à EDF en vertu de contrats de 15 ans. L'investissement total s'élèvera à environ 43 M€ (55 M\$). Le financement s'élèvera à 33 M€ (43 M\$), représentant environ 77 % de l'investissement total. Le financement à long terme afférent à une première tranche de 26 MW du projet a été conclu le 24 janvier 2013 auprès d'un consortium bancaire français pour un montant de 27 M€ et le financement de la deuxième tranche de 6 MW a été conclu en avril pour 6 M€. De plus, afin de réduire son exposition aux variations de taux, un swap financier de taux d'intérêt couvrant 100 % du prêt a été conclu.
- 2. Le 28 juin 2012, Boralex a acquis d'InnoVent SAS (« InnoVent ») trois projets éoliens complètement autorisés d'une puissance totalisant 56 MW, soit : Vron, un site de 8 MW qui sera mis en service au quatrième trimestre de 2013, ainsi que Fortel-Bonnières et St-François, deux sites totalisant 48 MW qui seront mis en service en 2014. Comme ces projets sont aussi situés dans le nord de la France, ces nouveaux sites, pour lesquels EDF a une obligation d'achat à long terme, viendront renforcer la diversification géographique de Boralex dans toutes les principales régions de France. Enfin, Boralex a conclu avec InnoVent une entente de cinq ans qui lui permettra de se prévaloir d'options sur l'acquisition de projets éoliens de 130 MW additionnels présentement en développement par ce dernier. La construction du site Vron est en cours et la Société étudie présentement diverses offres de financement. Pour les sites Fortel-Bonnières et St-François, Boralex a déjà arrêté son choix de fournisseur de turbines et négocie présentement le contrat de maintenance.

Perspectives

Pour l'exercice 2013, nonobstant l'impact potentiel de facteurs externes tels que la fluctuation des devises et les phénomènes météorologiques, la performance du secteur éolien bénéficiera notamment de la contribution, pour la totalité de l'année par rapport à six mois en 2012, du site St-Patrick dont la performance a été, depuis son acquisition, conforme aux attentes initiales. La performance du secteur éolien bénéficiera également de la contribution partielle des nouveaux sites qui seront mis en service au Québec et en France vers la fin de 2013, en particulier la phase 1 de 272 MW de la Seigneurie de Beaupré dont la contribution aux résultats sera considérable compte tenu de son envergure. Enfin, la performance de ce secteur continuera d'être supportée par les efforts soutenus pour optimiser la disponibilité et le rendement des éoliennes en tablant, notamment, sur l'expertise de l'équipe en matière d'entretien préventif et correctif ainsi qu'en gestion à distance des éoliennes.

À plus long terme, le secteur éolien demeurera le moteur de croissance principal de Boralex. À cet effet, le tableau suivant illustre les projets actuellement en développement, en précisant pour chacun le pourcentage de propriété de Boralex.

Projets éoliens en développement

Mise en service	2013	2013	2014	2013	2014	2014	2015	2015
Pays		France		Canada (Québec)				
Projet	La Vallée	Vron	Fortel et St-François	Seigneurie de Beaupré (phase 1)	Seigneurie de Beaupré (phase 2)	Projet communautaire de Témiscouata	Projet communautaire La Côte-de- Beaupré	Témiscouata II
Puissance	32 MW	8 MW	48 MW	272 MW	68 MW	25 MW	25 MW	50 MW
% de propriété de Boralex	75 %	75 %	75 %	50 %	50 %	51 %	51 %	100 %

En plus de sa part de 334 MW de la puissance contractée qui se trouve présentement en développement au Québec et en France, Boralex dispose actuellement de ressources financières qui pourraient lui permettre de financer la partie « équité » de projets éoliens totalisant environ 100 MW additionnels. L'objectif de Boralex est de regrouper une puissance totale d'environ 1 000 MW sous contrôle de la Société d'ici cinq ans. La Société continuera de rechercher les occasions d'acquérir de nouveaux projets éoliens au Canada et en Europe, incluant des sites déjà opérationnels de même que des projets se trouvant en phase avancée de développement et pouvant être rapidement mis en service.

À la suite de l'arrivée d'un nouveau gouvernement au Québec, la direction espère une continuité dans le développement du potentiel éolien de la province. Boralex estime qu'elle bénéficie d'un solide positionnement pour bénéficier de cette probabilité, en raison particulièrement du potentiel du site de la Seigneurie de Beaupré, sur lequel Boralex et ses partenaires ont un droit de développement exclusif, et qui pourrait accueillir à court terme des infrastructures totalisant près de 500 MW supplémentaires. La région de Témiscouata constitue également un territoire accueillant pour les projets éoliens. Enfin, l'Ontario et la Colombie-Britannique pourraient offrir des occasions de développement intéressantes pour Boralex.

En Europe, Boralex continuera de concentrer le plus gros de ses efforts sur le marché français, en raison notamment du solide positionnement et de la crédibilité que la Société a acquis au sein de ce marché au cours des dix dernières années. De plus, le nouveau gouvernement français a réitéré l'engagement de la France de porter à 20 % d'ici 2020 la part de l'énergie renouvelable dans la production nationale d'électricité.

Par ailleurs, la direction tient à signaler un risque potentiel, quoique peu probable à son avis, concernant le maintien du tarif actuel d'achat d'électricité de source éolienne terrestre en France. Ce tarif a été fixé par arrêté ministériel en 2008, obligeant depuis EDF à acheter l'énergie produite par les producteurs éoliens terrestres au tarif établi. En effet, au printemps 2012, suite à un recours administratif déposé par des opposants à l'éolien, le Conseil d'État français a statué que l'adoption du tarif serait peut-être en violation du droit européen, car constituant une aide d'état non notifiée à la Commission Européenne, et a suspendu sa décision par renvoi à la Cours européenne de Justice qui devrait prendre sa décision au cours des prochains mois. Le Conseil d'État a formulé l'opinion que le tarif n'était pas déraisonnable selon le droit français. Cette situation crée une certaine incertitude qui peut notamment inciter des banques à retarder leurs investissements dans les nouveaux projets éoliens. Boralex est confiante, compte tenu du contexte politico-juridique européen, qu'au terme de ces procédures la situation juridique du tarif éolien en France s'en trouvera renforcée face aux opposants. De plus, en janvier 2013, le gouvernement français, par le biais de sa ministre de l'Écologie et de l'Énergie, s'est engagé à assurer la sécurité juridique des dispositifs d'achat d'électricité selon les modalités actuelles. Enfin, abondant dans le même sens, EDF a fait connaître récemment son intention d'accélérer le processus de signature des contrats de vente d'énergie éolienne, dont l'octroi pourrait même se faire aussitôt qu'une entente de raccordement a été paraphée.

De l'avis de la direction de Boralex, les perspectives à moyen et long termes du secteur éolien sont des plus favorables compte tenu :

- de la solidité de son bilan ;
- de l'envergure et de la qualité de ses projets actuellement en développement qui sont dotés de contrats de vente d'électricité à long terme;
- de son équipe hautement compétente, multidisciplinaire, entrepreneuriale et constamment à l'affût des meilleures occasions de développement;
- des solides alliances qu'elle a conclues en Europe et en Amérique du Nord afin d'accélérer son développement; et
- de sa crédibilité croissante au sein des marchés financiers mondiaux en tant que développeur et exploitant, à la fois fiable et performant, d'infrastructures éoliennes de plus en plus importantes.

Centrales hydroélectriques

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

(en milliers de \$)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2012	13 986	10 644
Prix	933	933
Volume	(952)	(952)
Primes de puissance	96	96
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	43	32
Frais d'entretien	_	418
Autres	7	113
		·
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2013	14 113	11 284

Le tableau suivant présente les données statistiques récentes et historiques en ce qui concerne la production du secteur hydroélectrique :

PRODUCTION HYDROÉLECTRIQUE (MWh)	2013	2012
Périodes de trois mois closes les 31 mars	148 473	163 095
Moyenne historique - période de trois mois (1)	156 069	155 450
Moyenne historique – annuelle (1)	623 490	626 297

⁽¹⁾ La moyenne historique est calculée 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. Les moyennes historiques incluent toutes les centrales existantes de Boralex.

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

Au premier trimestre de l'exercice 2013, malgré un repli de 9,0 % de son volume de production dû, notamment, à une hydraulicité moins favorable qu'en 2012 dans le nord-est des États-Unis, le secteur hydroélectrique de Boralex a accru ses produits et son BAIIA de 0,9 % et 6,0 % respectivement, en plus de dégager une solide marge de BAIIA de 80,0 %. Ainsi, fidèle à sa tradition de plus de 20 ans, ce secteur demeure un contributeur important de rentabilité et de flux monétaires pour la Société.

La production de ce secteur au premier trimestre de 2013 a totalisé 148 473 MWh par rapport à 163 095 MWh au même trimestre en 2012. Ce recul est attribuable aux centrales américaines, dont la production a été de 13,1 % inférieure à l'année précédente et de 12,3 % inférieure à la moyenne historique pour cette période de l'année. Outre les conditions d'hydraulicité moins favorables, ces baisses s'expliquent en partie par des arrêts de production dus à des bris mécaniques dans deux centrales. La production des centrales canadiennes, quant à elle, a été comparable à celle de l'année précédente, mais supérieure de 14,4 % à sa moyenne historique. Dans l'ensemble, tel qu'il est illustré dans le tableau précédent, la production du secteur a été inférieure de 4,9 % aux moyennes historiques enregistrées pour un premier trimestre. Soulignons, comme en font foi les résultats du premier trimestre, que la diversification géographique du secteur hydroélectrique entre les États-Unis, le Québec et la Colombie-Britannique continue de jouer en sa faveur.

Les produits de ce secteur se sont chiffrés à 14,1 M\$ au premier trimestre de 2013, comparativement à 14,0 M\$ à la même période en 2012. L'effet de volume défavorable de près de 1,0 M\$ attribuable aux centrales américaines a été presque entièrement compensé par un effet de prix favorable de 0,9 M\$. Celui-ci est dû principalement à une hausse marquée du prix de vente moyen de l'électricité obtenu sur le marché libre du nord-est des États-Unis par les quatre centrales américaines ne détenant pas de contrats de vente d'électricité, jumelée, dans une moindre mesure, à l'indexation des prix de vente des centrales canadiennes. Les mêmes éléments, assortis à une baisse des frais d'entretien, expliquent la hausse du BAIIA qui s'est établi à 11,3 M\$ en 2013, comparativement à 10,6 M\$ en 2012.

Projets en développement et perspectives

Boralex oeuvre actuellement au développement d'un projet de centrale hydroélectrique au fil de l'eau de 22 MW, soit la centrale Jamie Creek située près de Gold Bridge, en Colombie-Britannique (Canada). La construction de cette centrale, qui nécessitera des investissements de l'ordre de 60 M\$, a débuté à l'automne 2012 en vue d'une mise en service commerciale en 2014. Jamie Creek devrait produire environ 70 000 MWh annuellement et est dotée d'un contrat d'achat d'électricité d'une durée de 40 ans avec BC Hydro, comportant également une option de renouvellement de 20 ans au bénéfice de la Société. La Société prévoit de finaliser le financement à long terme de ce projet d'ici le troisième trimestre de 2013.

Au cours de l'exercice 2013, Boralex devra entreprendre des travaux à la centrale de Buckingham (Québec, Canada) afin qu'elle se conforme à la Loi sur la sécurité des barrages. En marge de ces travaux, la direction poursuit toujours ses analyses de différents scénarios d'investissement visant à augmenter la puissance installée actuelle de cette centrale jusqu'à 10 MW.

La Société étudie présentement certaines occasions d'acquisition susceptibles de faire croître son secteur hydroélectrique, notamment en Ontario et en Colombie-Britannique. Boralex considère qu'elle est bien positionnée pour poursuivre sa croissance dans le marché hydroélectrique, étant donné son expérience de plus de 20 ans dans ce domaine, de la compétence de son équipe et de la qualité de ses actifs. Elle bénéficie d'une base hydroélectrique importante, diversifiée géographiquement et génératrice de marges bénéficiaires attrayantes, ainsi que de flux de trésorerie stables et prévisibles. Ce profil équilibré atténue l'impact, sur les résultats de ce secteur, de certains facteurs d'ordre climatique ou conjoncturel tels que les fluctuations des prix de vente sur le marché libre des États-Unis et les fluctuations du taux de change entre les devises canadienne et américaine. Par ailleurs, compte tenu de la qualité des actifs et du programme d'entretien en cours dans l'ensemble des centrales hydroélectriques de Boralex, rien ne laisse entrevoir qu'elles ne pourront

pas maintenir leur production selon leur moyenne historique. De plus, les centrales du Canada continueront de bénéficier de l'indexation des contrats de vente d'énergie et de primes de puissance, jusqu'au terme initial de leurs contrats.

Centrales thermiques

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

(en milliers de \$)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2012	22 242	8 395
Arrêt de la centrale de Kingsey Falls	(10 715)	(4 904)
Prix	(454)	(454)
Volume	627	405
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	105	30
Primes de puissance	732	732
Coût des matières premières	_	(166)
Entretien	_	190
Autres	9	440
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2013	12 546	4 668

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

En termes de résultats, le fait marquant de la période de trois mois terminée le 31 mars 2013 fut sans contredit l'incidence de l'arrêt de la centrale de Kingsey Falls, qui fut de l'ordre de 10,7 M\$ sur les produits et de 4,9 M\$ sur le BAIIA. Soulignons que le premier trimestre ayant été traditionnellement le plus fort de l'année pour cette centrale, l'impact de son arrêt sur les résultats de chacun des trois trimestres à venir sera significativement moins prononcé qu'il le fut au premier trimestre.

Si l'on fait abstraction de la centrale de Kingsey Falls, le secteur thermique a vu sa production d'électricité augmenter de 17,9 % au cours du premier trimestre, pour atteindre 70 879 MWh comparativement à 60 102 MWh l'année précédente. Cette croissance est attribuable à la centrale aux résidus de bois de Senneterre qui a connu une productivité nettement meilleure que l'année précédente en raison, notamment, d'une plus grande disponibilité de sa matière première et d'une meilleure qualité de cette dernière, ce qui a accru l'efficacité de ses équipements et diminué les temps d'arrêt. Rappelons qu'en vertu de l'entente conclue avec Hydro-Québec, la production d'électricité de cette centrale est limitée à six mois par année, soit de décembre à mars ainsi qu'en juillet et août. Elle a donc été pleinement opérationnelle au cours des périodes de trois mois terminées le 31 mars 2013 et 2012. Pour sa part, la centrale de cogénération alimentée au gaz naturel de Blendecques (France), qui était également en pleine opération au cours des deux périodes comparatives, a connu un léger fléchissement de 1,7 % de sa production d'électricité, tandis que sa production de vapeur a été stable par rapport à l'année précédente.

Les produits du secteur thermique ont totalisé 12,5 M\$ au premier trimestre de 2013, comparativement à 22,2 M\$ à la même période en 2012. Excluant la centrale de Kingsey Falls, les produits ont affiché une hausse de 1,0 M\$ ou de 8,8 % sur l'année précédente. Cette performance est essentiellement attribuable à la centrale de Senneterre dont les produits ont augmenté de 34,6 %. D'une part, la hausse de production de cette centrale a engendré un effet de volume net positif de 0,6 M\$ pour l'ensemble du secteur et d'autre part, elle s'est également accompagnée d'une augmentation de 0,7 M\$ des primes de puissance. La centrale de Blendecques, quant à elle, a connu une diminution de 6,0 % de ses produits en raison du léger déclin de sa production et, surtout, d'un recul significatif du prix moyen de la vapeur. Cette baisse de prix a eu une incidence négative de 0,5 M\$ sur les produits du secteur, qui fut toutefois atténuée par l'impact favorable de 0,1 M\$ de l'appréciation de l'euro.

Le secteur a réalisé un BAIIA de 4,7 M\$ comparativement à 8,4 M\$ en 2012. Excluant la centrale de Kingsey Falls, le BAIIA sectoriel a affiché une amélioration de 1,2 M\$, soit de 33,7 %. Encore une fois, cette progression est attribuable à la centrale de Senneterre dont la contribution au BAIIA sectoriel a augmenté de 119,7 %. En plus de l'incidence favorable de plus de 1,1 M\$ attribuable à la hausse de sa production et de ses primes de puissance, cette centrale a bénéficié d'une diminution du coût de sa matière première notamment attribuable à un meilleur taux de combustion, de même que d'une diminution de ses frais d'entretien et de certaines autres dépenses. Pour sa part, le BAIIA de la centrale de Blendecques a reculé de 24,4 %. En plus de l'incidence défavorable de 0,5 M\$ attribuable à la baisse du prix de la vapeur, cette centrale a accusé une hausse substantielle du coût de sa matière première à la suite du renouvellement de son contrat d'approvisionnement selon des termes moins avantageux que ceux du contrat précédent. Ces éléments défavorables ont toutefois été en partie compensés par la diminution ou la non récurrence de certains coûts enregistrés par cette centrale en 2012.

Perspectives

Depuis 2011, Boralex a considérablement diminué le poids relatif du secteur thermique dans son portefeuille énergétique. Toutefois, bien que le secteur thermique ne fasse pas partie des cibles de développement privilégiées par la stratégie de croissance de Boralex, la Société demeure ouverte aux occasions d'affaires qui pourraient se présenter dans ce marché, en autant qu'elles soient assorties de contrats à long terme de vente d'électricité et d'approvisionnement en matières premières, et qu'elles répondent aux objectifs de positionnement et de rendement de Boralex.

Canada

Pour l'exercice 2013, en vertu de l'entente conclue avec Hydro-Québec, la centrale de Senneterre ne produira de l'électricité que pendant six mois, à l'instar de 2012. Cette centrale devrait donc maintenir une rentabilité au moins comparable à celle de 2012, compte tenu des clauses compensatoires prévues dans l'entente.

Pour l'ensemble de l'exercice 2013, l'arrêt des opérations de cogénération de la centrale de Kingsey Falls entraînera un manque à gagner de l'ordre de 10 M\$ au niveau du BAIIA du secteur thermique et du BAIIA consolidé de Boralex, bien que la direction prévoie que ce manque à gagner sera comblé par l'expansion du secteur éolien au niveau consolidé. Cet événement aura notamment pour conséquence d'encore réduire la contribution du secteur thermique dans les résultats globaux de la Société. Par ailleurs, la Société est présentement en discussion avec le client industriel de la centrale de Kingsey Falls afin de mettre en place un nouveau contrat de fourniture de vapeur. Quelle que soit l'issue de cette démarche, elle n'aura pas d'impact significatif sur les résultats de Boralex.

France

Depuis 2005, compte tenu de la clause de plafonnement des prix contenue dans son contrat de vente d'électricité avec EDF et du niveau du coût du gaz naturel, la centrale au gaz naturel de Blendecques n'a exploité son équipement de cogénération que cinq mois par année, soit de novembre à mars. Toutefois cette année, il est prévu que la centrale interrompra sa production d'électricité à la fin avril 2013, suite à un accord avec EDF.

Au cours des derniers mois, étant donné la venue à échéance du contrat de vente d'électricité de la centrale de Blendecques en mars 2013, des démarches ont été entreprises afin de conclure un nouveau contrat de vente d'électricité avec EDF dont les termes et conditions permettraient à la Société de procéder à un projet de modernisation de sa centrale de cogénération en plus de répondre à ses exigences de rendement. Cet investissement est nécessaire afin de bénéficier d'un contrat d'achat d'électricité d'une durée de 12 ans en vertu d'un tarif d'obligation d'achat. L'issue des démarches en cours avec EDF en vue de signer ce nouveau contrat déterminera si les installations de la centrale seront redémarrées en novembre 2013. Ce projet, qui a reçu l'appui du client industriel de la centrale pour la vente de vapeur, nécessiterait un investissement d'environ 6 M€. La direction de Boralex estime que les démarches d'obtention d'un nouveau contrat se déroulent de façon positive et, par conséquent, espère une issue favorable qui lui permettrait de prolonger significativement la vie de la centrale tout en accroissant l'efficacité.

Site solaire

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

(en milliers de \$)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA	
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2012	576	495	
Volume	(110)	(110)	
Autres	13	(3)	
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2013	479	382	

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

Le site solaire d'Avignonet-Lauragais, dans le sud-ouest de la France, a produit 1 079 MWh au premier trimestre de 2013, par rapport à 1 329 MWh en 2012. Ce recul de production a été causé par une baisse de l'ordre de 47 % de l'irradiation moyenne entre les deux périodes comparatives, qui fut toutefois compensée par une augmentation de la performance des panneaux. Rappelons que le premier trimestre est l'un des plus faibles de l'année en raison du cycle saisonnier de ces activités.

La diminution du volume de production a eu une incidence défavorable de 0,1 M\$ sur les produits et le BAIIA trimestriels du site, qui se sont établis à 0,5 M\$ et 0,4 M\$ respectivement, ce qui représente une marge bénéficiaire de 79,7 %.

Depuis sa mise en service à la mi-juin 2011, le premier site solaire de Boralex a satisfait les attentes de la direction en termes de productivité et de rentabilité. Bien que la contribution de ce site aux résultats consolidés de la Société demeure marginale, la direction de Boralex est d'avis que sa bonne performance reflète la qualité intrinsèque de ce premier projet solaire en termes de choix technologique, de localisation et d'avantages contractuels, ainsi que l'expertise grandissante de l'équipe de Boralex.

Perspectives

De façon générale, Boralex prévoit que son site solaire produira environ 5 000 MWh d'électricité en moyenne pour les dix premières années et que sa marge de BAIIA moyenne devrait se situer entre 80 % et 85 % durant cette période.

La production d'énergie solaire est une industrie grandissante dont les règles de marché et les orientations gouvernementales se préciseront dans les années à venir. Boralex croit au potentiel de cette source propre et abondante d'énergie renouvelable, d'autant plus que l'avancement des technologies contribuera progressivement à améliorer le rendement et, par le fait même, à diminuer le coût des équipements. En plus du marché européen, plus particulièrement la France où Boralex compte sur une équipe compétente vouée au développement de projets solaires, la Société porte un intérêt particulier au marché de l'Ontario, lequel pourrait offrir un potentiel intéressant pour une implantation de Boralex dans cette niche au Canada.

Situation de trésorerie

	closes le 3	
(en milliers de \$)	2013	2012
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	22 450	33 074
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(10 132)	(3 535)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(4 180)	(12 064)
Trésorerie des activités abandonnées	98	(4 247)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	363	(514)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	8 599	12 714

Activités d'exploitation

Au cours du premier trimestre de l'exercice 2013, la marge brute d'autofinancement de Boralex s'est chiffrée à 23,0 M\$ ou 0,61 \$ par action, par rapport à 21,8 M\$ ou 0,58 \$ par action au même trimestre en 2012. Faisant abstraction des éléments hors caisse des résultats nets des deux périodes comparatives, cette augmentation est principalement attribuable à la diminution des impôts payés de 0,9 M\$ et des intérêts payés de 0,3 M\$. La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation a requis des liquidités de 0,5 M\$ (par rapport à une source de liquidité de 11,2 M\$ en 2012). L'utilisation de liquidités en 2013 s'explique en majeure partie par une diminution de 4,5 M\$ du poste *Clients et autres débiteurs*, laquelle fut toutefois atténuée par une diminution de 5,1 M\$ du poste *Fournisseurs et autres créditeurs*, ces variations reflétant principalement le cycle saisonnier normal des activités de la Société et les paiements effectués, au cours du premier trimestre de 2013, aux fournisseurs qui ont pris part à la construction du parc éolien de La Vallée et de la centrale hydroélectrique de Jamie Creek en 2012.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie totaux de 22,4 M\$ au cours du premier trimestre de l'exercice 2013, par rapport à 33,1 M\$ l'année précédente.

Activités d'investissement

Depuis le début de l'exercice 2013, les activités d'investissement ont requis des fonds de 10,1 M\$, se détaillant comme suit :

- un montant de 8,4 M\$ alloué à l'acquisition de nouvelles immobilisations corporelles. De ce montant, 4,5 M\$ ont été investis dans le secteur éolien, principalement pour la construction des sites actuellement en développement en France, 2,2 M\$ ont été investis dans le secteur hydroélectrique, essentiellement pour la construction de la centrale Jamie Creek, 1,1 M\$ ont été alloués au secteur corporatif et 0,5 M\$ ont été versés en paiement final des immobilisations du site solaire, après que la période de retenue des garanties eut été complétée à la satisfaction de la direction ;
- un montant additionnel de 0,8 M\$ injecté dans l'encaisse affectée en marge des différents projets dans le marché éolien en France ; et
- un montant de 1,0 M\$ alloué aux divers projets en cours de développement, principalement les sites éoliens canadiens.

Activités de financement

Au cours du premier trimestre de l'exercice 2013, les activités de financement ont requis des liquidités totales nettes de 4,2 M\$. La Société a notamment remboursé une somme de 9,6 M\$ sur ses emprunts non courants existants, dont 7,0 M\$ liés à ses emprunts en France. À l'inverse, elle a contracté de nouveaux emprunts non courants au montant total de 5,1 M\$, liés en majeure partie au développement du site éolien La Vallée, en France.

Activités abandonnées

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2013, les activités abandonnées ont généré des liquidités de 0,1 M\$ comparativement à une utilisation de 4,2 M\$ au même trimestre en 2012.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie des trois premiers mois de l'exercice 2013 a augmenté de 8,6 M\$ le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, lequel se chiffrait à 115,7 M\$ au 31 mars 2013, par rapport à 107,1 M\$ au 31 décembre 2012.

EN RÉSUMÉ,

outre le maintien d'une importante capacité d'autofinancement, les flux de trésorerie des trois premiers mois de l'exercice 2013 reflètent principalement l'utilisation, conformément à l'engagement de la direction, des importantes ressources financières de la Société au profit du développement de ses deux secteurs stratégiques : l'éolien et l'hydroélectrique. Ainsi, Boralex mettra en service une puissance installée contractée dans laquelle sa participation nette totalisera 176 MW additionnels d'ici la fin de 2013, 117 MW en 2014 et 63 MW en 2015, sans compter les autres projets qui s'ajouteront vraisemblablement à son pipeline au cours des trimestres à venir. Cette expansion s'inscrit dans la vision de création de valeur à long terme de la Société, basée sur le développement d'un portefeuille d'actifs générateur de marges bénéficiaires élevées et de flux de trésorerie croissants et prévisibles. D'ailleurs, les retombées de cette stratégie, mise en oeuvre par Boralex depuis 2009, sont clairement reflétées par l'importance et la constance des flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation de Boralex, contribuant au maintien d'une solide situation de trésorerie et d'une saine structure de capital.

Situation financière

Sommaire des principales variations

Outre l'effet de la fluctuation des taux de change, les changements dans l'état de la situation financière de Boralex entre le 31 mars 2013 et le 31 décembre 2012 reflètent principalement le cycle saisonnier normal des activités de la Société ainsi que la poursuite du développement de ses projets éoliens et hydroélectriques.

Actif

L'actif total de Boralex a peu varié entre le 31 mars 2013 et le 31 décembre 2012, pour s'établir à 1 228,4 M\$ en date du 31 mars 2013, comparativement à 1 229,9 M\$ au 31 décembre 2012.

Les actifs non courants ont légèrement diminué de 6,7 M\$ en raison principalement de l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles pendant la période. Les actifs courants ont, quant à eux, augmenté de 5,2 M\$, en raison principalement de l'encaisse générée par l'exploitation de la Société.

Fonds de roulement

Au 31 mars 2013, le fonds de roulement de Boralex affichait un surplus de 4,0 M\$, représentant un coefficient de fonds de roulement de 1,02:1, comparativement à un fonds de roulement déficitaire de 5,4 M\$ et un coefficient de 0,97:1 au 31 décembre 2012. Excluant le reclassement à l'item *Part à moins d'un an des emprunts* d'un billet américain de 72,8 M\$ venant à échéance en août 2013, le fonds de roulement aurait été de 76,8 M\$ et le coefficient de 1,80:1. La Société se trouve actuellement en processus, avec divers prêteurs, de remplacement de ce prêt par de nouvelles facilités à long terme d'un montant égal ou supérieur au solde actuel, et n'entrevoit aucun problème quant à l'issue de cette démarche.

Dette totale et capitaux propres

Au 31 mars 2013, la dette totale de la Société, composée des emprunts non courants et de leur part à moins d'un an ainsi que de la composante « passif » des débentures convertibles, se chiffrait à 744,3 M\$ par rapport à 748,5 M\$ au 31 décembre 2012. Cette diminution s'explique par le nouvel emprunt contracté en France de 4,4 M\$ (3,4 M€), net des remboursements effectués sur les emprunts existants au cours du trimestre. Sur une base géographique, au 31 mars 2013, 44 % des emprunts non courants de la Société étaient en France, 14 % aux États-Unis et 42 % au Canada, soit les mêmes proportions qu'au 31 décembre 2012.

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait à 402,7 M\$ au 31 mars 2013 comparativement à 417,2 M\$ au 31 décembre 2012. Par ailleurs, le total des capitaux propres a augmenté de 7,7 M\$ entre les deux dates, passant de 342,4 M\$ à 350,1 M\$. Ainsi, le coefficient d'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, est passé de 42,1 % au 31 décembre 2012 à 41,0 % au 31 mars 2013.

Renseignements sur les instruments de capitaux propres de la Société

Au 31 mars 2013, le capital-actions de Boralex consistait en 37 735 103 actions de catégorie A émises et en circulation (37 734 895 au 31 décembre 2012) et le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 1 978 023, dont 1 363 218 pouvant être levées. Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2013, 208 actions ont été émises dans le cadre des conversions de 26 débentures. Au 31 mars 2013, Boralex avait 2 447 461 débentures convertibles émises et en circulation (2 447 487 au 31 décembre 2012).

Entre le 1^{er} avril 2013 et le 7 mai 2013, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions et 400 nouvelles actions ont été émises dans le cadre de conversions de 50 débentures.

Opérations entre apparentés

La Société détient une entente de gestion avec une entité contrôlée par Bernard Lemaire, l'un de ses administrateurs, et sa famille. Pour la période de trois mois close le 31 mars 2013, les produits provenant de cette entente se sont élevés à 0,1 M\$ (0,1 M\$ pour la période correspondante en 2012).

Cascades fournit différents services à la Société de nature informatique, ingénierie, transport, entretien et réparations de bâtiment. Pour la période de trois mois close le 31 mars 2013, ces services se sont élevés à 0,2 M\$ (0,2 M\$ pour la période correspondante en 2012).

Opérations avec la Coentreprise

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2013, la quote-part des résultats de la Coentreprise a représenté une perte avant impôts de 0,2 M\$. De plus, Boralex a refacturé pour 0,7 M\$ de salaires et autres frais à la Coentreprise dans le cadre de la construction de ce parc éolien. Il est à noter que la Coentreprise représente le véhicule utilisé pour le développement de la phase 1 du projet de la Seigneurie de Beaupré qui sera en service à la fin de l'année 2013.

Perspectives et objectifs de développement

Perspectives 2013-2016

Pour l'exercice 2013, la direction de Boralex s'attend au maintien d'une bonne rentabilité d'exploitation compte tenu de la contribution du site éolien français St-Patrick pendant toute l'année, par rapport à six mois en 2012, et de la mise en service commerciale, vers la fin de 2013, de nouveaux actifs énergétiques dans lesquels la part nette de Boralex totalisera 176 MW.

Cette expansion devrait compenser amplement le manque à gagner créé par l'arrêt de la production d'électricité de la centrale thermique de Kingsey Falls depuis novembre 2012. En outre, elle aura pour avantage d'accentuer la diversification géographique de Boralex, en raison notamment de son implantation au Québec et dans toutes les régions de France, en plus de diversifier ses compétences technologiques dans l'exploitation de différents types d'éoliennes.

L'exercice 2013 représentera, avant tout, une période de transition vers un palier de croissance et de rentabilité supérieur. En 2014, en effet, la Société bénéficiera de la pleine contribution des actifs démarrés en 2013, en particulier la phase 1 des Parcs de la Seigneurie de Beaupré, en plus de mettre en service d'autres projets au Québec et en France dans lesquels la part nette de Boralex totalisera 117 MW. L'année 2015 verra la mise en service des autres projets actuellement en développement par la Société, représentant un ajout net de 63 MW aux actifs en propriété propre de Boralex. Soulignons qu'afin de mener à bien ses divers projets, Boralex peut compter sur un solide bilan, incluant une position d'encaisse de 121,6 M\$ en date du 31 mars 2013.

Compte tenu de l'expertise dont elle a fait preuve depuis plusieurs années dans le développement, le financement, la construction, la mise en service et l'exploitation rentable d'actifs énergétiques de plus en plus importants, Boralex est confiante de pourvoir réaliser avec succès l'ensemble des projets en cours de développement. Jumelée aux projets totalisant quelque 100 MW qui sont actuellement dans la mire de la Société, la mise en service des sites en cours de développement placera Boralex en position de doubler la taille de ses opérations et de son BAIIA d'ici la fin 2016 et ce, sans injection de nouveaux capitaux propres, c'est-à-dire, sans diluer la part de ses actionnaires actuels.

Objectifs de développement et forces concurrentielles

Tout en restant à l'affut des développements internationaux en matière de production d'énergie verte et renouvelable, Boralex poursuivra sa recherche de projets d'acquisitions principalement au Canada et en France. La Société vise particulièrement les projets en phase avancée de développement ou les actifs déjà opérationnels, tous assortis de contrats de vente d'électricité à long terme afin de s'assurer de flux de trésorerie stables et prévisibles. Plus précisément, ses cibles d'expansion sont les suivantes :

- le secteur éolien, principalement au Québec, en Ontario, en Colombie-Britannique et en France;
- le secteur hydroélectrique au Québec et en Colombie-Britannique ; et
- le secteur solaire en Ontario et en France.

Boralex est d'avis qu'en plus de son solide positionnement dans ces marchés propices à la poursuite de son expansion, elle bénéficie présentement d'un environnement d'affaires favorable à la poursuite de sa stratégie d'expansion par acquisitions, notamment en ce qui a trait aux possibilités de financement ainsi qu'au coût avantageux et à la qualité des turbines éoliennes disponibles sur le marché. De plus, la faiblesse économique mondiale actuelle continue de faire en sorte que certains développeurs ou opérateurs d'actifs énergétiques mettent en vente une partie de leurs actifs. Boralex entend continuer de tabler sur ce genre d'opportunités.

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

A fin de supporter ses projets de croissance et préserver sa capacité à pour suivre son exploitation et son développement, Boralex continuera à renforcer son modèle d'affaires basé sur :

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

EN RÉSUMÉ,

Boralex se donne comme objectif financier de doubler la taille de sa base opérationnelle ainsi que son BAIIA d'ici la fin de 2016, sans dilution de ses actionnaires actuels. À court, moyen et long termes, elle entend continuer de se distinguer parmi les rares producteurs canadiens et mondiaux entièrement voués au développement et à l'exploitation d'énergies renouvelables, notamment par sa capacité à réaliser de forts taux de croissance de ses activités et de ses résultats. Afin de réaliser ses objectifs de croissance, Boralex demeurera une entreprise solide, innovatrice, axée sur des objectifs clairs, rigoureuse dans l'atteinte de ses cibles de rendement et guidée par une vision à long terme, tant à l'égard de ses sources de production que dans ses choix de marchés et sa façon de développer ses projets.

Instruments financiers

Risque de change

De manière générale, au niveau des liquidités d'exploitation générées par ses filiales étrangères, la Société n'est pas exposée de façon importante à la fluctuation des devises puisque ses filiales sont autonomes et qu'elles conservent généralement leurs liquidités dans le pays afin de poursuivre leur développement. Cependant, la Société ne prévoit pas investir à court terme afin d'accroitre sa base d'actifs aux États-Unis. À cet effet et puisque les filiales américaines génèrent des liquidités excédentaires, la Société étudie présentement un certain nombre de stratégies de couverture à moyen terme et s'est donné comme objectif de mettre en application la stratégie sélectionnée au cours des prochains trimestres.

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

Risque de prix

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

Au 31 mars 2013, les centrales françaises et canadiennes, ainsi que celles de Middle Falls, Hudson Falls et South Glens Falls possèdent des contrats à long terme de vente d'électricité dont la très grande majorité sont assujettis de clauses d'indexation partielle ou complète en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 4 % de la puissance installée de Boralex est assujettie à ce risque.

Risque de taux d'intérêt

En date du 31 mars 2013, environ 40 % des emprunts non courants émis portent intérêts à taux variable. 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'intérêts, son exposition aux fluctuations des taux d'intérêts est réduite à seulement 4 % de la dette totale. Au 31 mars 2013, le solde notionnel de ces swaps était de 343,7 M\$ (167,9 M \in et 125,0 M \in) et leur juste valeur défavorable s'établissait à 48,1 M \in (17,7 M \in et 25,1 M \in).

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

Tous ces contrats se qualifient à la comptabilité de couverture.

Engagements et éventualités

L'ensemble des engagements et des éventualités sont discutés dans le rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, mais, durant le trimestre, les nouveaux engagements ci-dessous ont été conclus par la Société :

Contrats de construction

a) Pour le projet hydroélectrique Jamie Creek en Colombie-Britannique d'une puissance installée de 22 MW acquis le 25 octobre 2012, la Société a conclu des contrats de construction et d'installation de la centrale hydroélectrique. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 31 mars 2013, les engagements nets supplémentaires de la Société sont de 4,2 M\$.

Coentreprise

b) En janvier 2013, la Coentreprise a conclu un contrat pour l'achat de véhicules à chenilles. Au 31 mars 2013, la quote-part de la Société dans les engagements nets de la Coentreprise est de 0,7 M\$.

Facteurs de risque et incertitude

Facteurs de risque

La Société n'a observé aucun changement important au regard des risques auxquels elle est soumise, lesquels sont décrits à la rubrique *Facteur de risque et incertitude* du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

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

Les éléments dont il est question sont présentés dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Changement d'estimation comptable

Changement de durée de vie d'une composante des sites éoliens

À partir du 1^{er} janvier 2013, la Société a modifié la durée de vie d'une composante pour certains modèles d'éoliennes. La durée de vie estimative qui était de dix ans auparavant a été augmentée à 20 ans, ce qui correspond dorénavant à la durée de vie utile pour ces modèles. Ce changement d'estimation comptable découle de nouvelles informations obtenues ainsi que d'un surcroît d'expérience sur la durée prévue de cette composante. Cette révision d'estimation a été enregistrée de façon prospective. L'impact annuel estimé de ce changement d'estimation comptable est une diminution de la dépense d'amortissement d'environ 1,2 M\$ par année au cours des périodes futures. L'impact de ce changement pour la période de trois mois close le 31 mars 2013 est une diminution de la dépense de 0,3 M\$.

Modification de méthodes comptables

IAS 34, Information financière intermédiaire

Cette norme amendée exige que le résultat global soit classé par nature et améliore les exigences en matière d'informations à fournir au sujet des instruments financiers. La Société a adopté cette nouvelle norme au 1^{er} janvier 2013, et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de la Société.

Modifications futures de méthodes comptables

IFRS 9, Instruments financiers

La norme IFRS 9, « Instruments financiers », a été publiée en novembre 2009. Elle traite du classement et de l'évaluation des actifs financiers, et remplace les modèles à catégories multiples d'évaluation de la norme IAS 39, « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », par un nouveau modèle d'évaluation ayant seulement deux catégories : coût amorti et juste valeur par le biais du résultat net.

En octobre 2010, l'IASB a modifié cette norme afin de fournir des indications sur le classement et l'évaluation des passifs financiers. Les sociétés qui choisissent d'évaluer leurs dettes à la juste valeur, devront comptabiliser les variations de juste valeur liées aux variations de leur propre risque de crédit, dans les *Autres éléments du résultat global* plutôt qu'au compte de résultat. Cette norme doit être appliquée pour les périodes comptables ouvertes à compter du 1^{et} janvier 2015, l'adoption anticipée étant autorisée. La Société n'a pas encore évalué l'incidence de la norme, ni établi si elle l'adoptera par anticipation.

IAS 32, Instruments financiers - Présentation (révisé 2011)

En décembre 2011, l'IASB a modifié la norme IAS 32, « Instruments financiers – Présentation », afin de clarifier les exigences en vigueur relatives à la compensation des instruments financiers dans l'état de la situation financière. L'IAS 32 amendée sera en vigueur pour les exercices de la Société ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014, et l'application anticipée est permise. La Société n'a pas encore évalué l'incidence que l'adoption de ces normes aura sur ses états financiers consolidés.

Contrôles internes et procédures

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

Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière de Boralex en date du 31 décembre 2012, ainsi que l'efficacité du processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière de Boralex à cette même date et ont conclu qu'ils étaient adéquats et efficaces.

Au cours du premier trimestre clos le 31 mars 2013, il n'y a eu aucune modification du processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière ni des contrôles et procédures de communication de l'information financière ayant une incidence importante ou raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur les contrôles internes et procédures.

États financiers consolidés États consolidés de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	Note	Au 31 mars 2013	Au 31 décembre 2012
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		115 737	107 138
Encaisse affectée		5 818	5 063
Clients et autres débiteurs		41 085	45 589
Stocks		3 978	4 404
Actif financier disponible à la vente		2 564	3 009
Frais payés d'avance		3 350	2 137
ACTIFS COURANTS		172 532	167 340
Immobilisations corporelles		684 673	689 024
Autres immobilisations incorporelles		251 848	253 115
Goodwill		48 600	48 663
Participation dans la Coentreprise	4	58 166	58 994
Autres actifs non courants		12 585	12 735
ACTIFS NON COURANTS		1 055 872	1 062 531
TOTAL DE L'ACTIF		1 228 404	1 229 871
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs		41 853	46 945
Part à moins d'un an des emprunts	5	99 812	98 570
Passif d'impôts exigibles		1 793	1 741
Autres passifs financiers courants	8	25 058	25 508
PASSIFS COURANTS		168 516	172 764
Emprunts non courants	5	417 457	423 616
Débentures convertibles		227 059	226 299
Passif d'impôts différés		31 568	29 514
Autres passifs financiers non courants	8	23 084	24 698
Autres passifs non courants		10 612	10 611
PASSIFS NON COURANTS		709 780	714 738
TOTAL DU PASSIF		878 296	887 502
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		326 764	319 868
Part des actionnaires sans contrôle		23 344	22 501
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		350 108	342 369
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		1 228 404	1 229 871
Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés			

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés des résultats

Périodes de trois mois closes les 31 mars 2013 2012 (en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action) (non audités) Note **REVENUS** Produits de la vente d'énergie 50 736 57 451 Autres revenus 315 150 51 051 57 601 **CHARGES ET AUTRES** 20 426 Charges d'exploitation 12 849 3 205 Administration 3 654 Développement 1 080 671 Amortissement 13 501 13 935 (34)Autres gains 823 Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles 39 060 31 050 RÉSULTAT D'EXPLOITATION 20 001 18 541 12 424 12 103 Charges financières Perte (Gain) de change (8)121 Perte nette (Gain net) sur instruments financiers 203 (337)RÉSULTAT AVANT LES ÉLÉMENTS SUIVANTS 7 382 6 654 Quote-part des résultats de la Coentreprise (215)43 Charge d'impôts sur le résultat 2 730 1 759 RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES 4 938 4 437 Résultat net des activités abandonnées 161 2 323 **RÉSULTAT NET** 4 598 7 261 **RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:** 7 149 Actionnaires de Boralex 4 168 Actionnaires sans contrôle 430 112 **RÉSULTAT NET** 4 598 7 261 RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX: 4 007 4 826 Activités poursuivies Activités abandonnées 161 2 323 4 168 7 149 RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX : 0,13\$ Activités poursuivies 0,11\$ Activités abandonnées 0,06\$ 7 0,11\$ 0,19\$ RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ ATTRIBUABLE AUX **ACTIONNAIRES DE BORALEX:** 0,12\$ Activités poursuivies 0,11\$ Activités abandonnées \$ 0,06\$ 0,11\$ 0,18\$

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés

États consolidés du résultat global

Périodes de trois mois closes les 31 mars 2013 2012 (en milliers de dollars canadiens) (non audités) 4 598 RÉSULTAT NET 7 261 Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement en résultat net lorsque certaines conditions seront remplies Écarts de conversion : Gain (Perte) de change latent(e) sur conversion des états financiers des 981 (1385)établissements étrangers autonomes Couvertures de flux de trésorerie : Variation de la juste valeur des instruments financiers 257 (1548)Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net 1 851 4 139 Impôts (650)(413)Couvertures de flux de trésorerie - Coentreprise : Variation de la juste valeur des instruments financiers 7 762 (613)(2.064)79 Actif financier disponible à la vente : Variation de la juste valeur d'un actif financier disponible à la vente 789 (64)Éléments réalisés et portés au résultat net (37)Total des autres éléments du résultat global 2 657 6 427 **RÉSULTAT GLOBAL** 7 255 13 688 **RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX:** Actionnaires de Boralex 6738 13 600 Actionnaires sans contrôle 517 88 RÉSULTAT GLOBAL 7 255 13 688 RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX: Activités poursuivies 6 577 11 277 Activités abandonnées 161 2 323 6 738 13 600

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés des variations des capitaux propres

Période de trois mois close le 31 mars

2013 Capitaux propres attribuables aux actionnaires Part des actionnaires sans contrôle Composante équité des débentures Autres éléments du résultat global Total des capitaux propres Résultats Capital-actions Surplus d'apport non distribués (en milliers de dollars canadiens) (non audités) Total convertibles **SOLDE AU 1ER JANVIER 2013** 222 870 14 379 144 492 22 501 342 369 6 945 (68818)319 868 4 168 $4\ 168$ 430 4 598 Autres éléments du résultat global 2 570 2 570 87 2 657 **RÉSULTAT GLOBAL** 4 168 2 570 6 738 517 7 255 Conversion de débentures 2 2 2 convertibles Charge relative aux options d'achat 156 156 156 d'actions Apport des actionnaires sans 326 326 contrôle 222 872 14 379 7 101 **SOLDE AU 31 MARS 2013** 148 660 (66248)326 764 23 344 350 108

> Période de trois mois close le 31 mars

> > 2012

								2012
_		Capitaux	propres attribua	bles aux actio	onnaires			
(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	Capital- actions	Composante équité des débentures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Autres éléments du résultat global	Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
SOLDE AU 1ER JANVIER 2012	222 758	14 379	6 106	144 501	(65 980)	321 764	7 114	328 878
Résultat net	_	_	_	7 149	_	7 149	112	7 261
Autres éléments du résultat global	_	_	_	_	6 451	6 451	(24)	6 427
RÉSULTAT GLOBAL	_	_	_	7 149	6 451	13 600	88	13 688
Conversion de débentures convertibles	5	_	_	_	_	5	_	5
Charge relative aux options d'achat d'actions	_	_	50	_	_	50	_	50
Apport des actionnaires sans contrôle	_	_	_	_	_	_	92	92
SOLDE AU 31 MARS 2012	222 763	14 379	6 156	151 650	(59 529)	335 419	7 294	342 713

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Périodes de trois mois closes les 31 mars

	closes les	31 mars
(en milliers de dollars canadiens) (non audités) Note	2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	4 168	7 149
Moins: Résultat net des activités abandonnées 6	161	2 323
Résultat net des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de Boralex	4 007	4 826
Charges financières	12 424	12 103
Intérêts payés	(10 013)	(10 354)
Charge d'impôts sur le résultat	2 730	1 759
Impôts payés	(757)	(1 696)
Éléments hors caisse du résultat :		
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	203	(337)
Quote-part des résultats de la Coentreprise	215	(43)
Amortissement	13 501	13 935
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	_	823
Autres gains	(34)	_
Autres	678	833
	22 954	21 849
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(504)	11 225
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	22 450	33 074
Nouvelles immobilisations corporelles	(8 381)	(1 495)
Variation de l'encaisse affectée	(755)	760
Augmentation de la participation dans la Coentreprise	_	(1 858)
Projets en développement	(977)	(1 010)
Autres	(19)	68
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(10 132)	(3 535)
Augmentation des emprunts non courants	5 050	_
Versements sur les emprunts non courants	(9 553)	(12 076)
Apport des actionnaires sans contrôle	323	_
Autres	_	12
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(4 180)	(12 064)
Trésorerie des activités abandonnées 6	98	(4 247)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	363	(514)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	8 599	12 714
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	107 138	144 703
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	115 737	157 417

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Au 31 mars 2013

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

Note 1.

Statuts constitutifs et nature des activités

Boralex inc. et ses filiales (« Boralex » ou la « Société ») est engagée principalement dans le secteur privé de la production d'énergie. Elle détient des participations dans 22 sites éoliens, 14 centrales hydroélectriques, deux centrales thermiques et un site solaire; le tout totalisant une puissance de près de 500 mégawatts (« MW »*). La Société assure également l'exploitation de deux centrales hydroélectriques pour le compte d'une entité contrôlée par un administrateur de la Société. Les ventes d'énergie se font principalement au Canada, aux États-Unis et en France.

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

(* Les données relatives aux MW et MWh incluses aux notes 1, 10 et 11 n'ont pas fait l'objet d'une révision de la part des auditeurs.)

Note 2.

Base de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »), y compris les normes comptables internationales (« IAS ») et les interprétations du Comité d'interprétation des normes internationales d'information financière (« IFRIC ») 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 2012 à l'exception des impôts sur le revenu pour les périodes intermédiaires qui sont calculés selon le taux d'imposition qui serait applicable aux résultats anticipés dans chacune des juridictions. La Société a uniformément appliqué les mêmes conventions comptables dans l'ensemble des périodes présentées. Tel que permis selon IAS 34, ces états financiers intermédiaires ne constituent pas un jeu complet d'états financiers puisque la Société ne présente pas l'ensemble des notes afférentes aux états financiers présentées dans le rapport annuel de la Société. Afin d'éviter la répétition d'informations publiées, la Société a jugé non pertinent d'inclure cette information et donc le lecteur doit être avisé 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 2012.

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 2012.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers le 7 mai 2013.

Note 3.

Méthodes comptables

Changement d'estimation comptable

Changement de durée de vie d'une composante des sites éoliens

À partir du 1^{er} janvier 2013, la Société a modifié la durée de vie d'une composante pour certains modèles d'éoliennes. La durée de vie estimative qui était de dix ans auparavant a été augmentée à 20 ans, ce qui correspond dorénavant à la durée de vie utile pour ces modèles. Ce changement d'estimation comptable découle de nouvelles informations obtenues ainsi que d'un surcroît d'expérience sur la durée prévue de cette composante. Cette révision d'estimation a été enregistrée de façon prospective. L'impact annuel estimé de ce changement d'estimation comptable est une diminution de la dépense d'amortissement d'environ 1 167 000 \$ par année au cours des périodes futures. L'impact de ce changement pour la période de trois mois close le 31 mars 2013 est une diminution de la dépense de 292 000 \$.

Modification de méthodes comptables

IAS 34, Information financière intermédiaire

Cette norme amendée exige que le résultat global soit classé par nature et améliore les exigences en matière d'informations à fournir au sujet des instruments financiers. La Société a adopté cette nouvelle norme au 1^{er} janvier 2013, et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de la Société.

Modifications futures de méthodes comptables

IFRS 9, Instruments financiers

La norme IFRS 9, « Instruments financiers », a été publiée en novembre 2009. Elle traite du classement et de l'évaluation des actifs financiers, et remplace les modèles à catégories multiples d'évaluation de la norme IAS 39, « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », par un nouveau modèle d'évaluation ayant seulement deux catégories : coût amorti et juste valeur par le biais du résultat net.

En octobre 2010, l'IASB a modifié cette norme afin de fournir des indications sur le classement et l'évaluation des passifs financiers. Les Sociétés qui choisissent d'évaluer leurs dettes à la juste valeur, devront comptabiliser les variations de juste valeur liées aux variations de leur propre risque de crédit, dans les *Autres éléments du résultat global* plutôt qu'au compte de résultat. Cette norme doit être appliquée pour les périodes comptables ouvertes à compter du 1^{et} janvier 2015, l'adoption anticipée étant autorisée. La Société n'a pas encore évalué l'incidence de la norme, ni établi si elle l'adoptera par anticipation.

IAS 32, Instruments financiers – Présentation (révisé 2011)

En décembre 2011, l'IASB a modifié la norme IAS 32, « Instruments financiers – Présentation », afin de clarifier les exigences en vigueur relatives à la compensation des instruments financiers dans l'état de la situation financière. L'IAS 32 amendée sera en vigueur pour les exercices de la Société ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014, et l'application anticipée est permise. La Société n'a pas encore évalué l'incidence que l'adoption de ces normes aura sur ses états financiers consolidés.

Note 4.

Participation dans la Coentreprise

En juin 2011, dans le cadre du projet éolien de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3, la Société a conclu une entente de partenariat avec une filiale de Gaz Métro L.P. et créé la coentreprise Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3, société en nom collectif située au Canada, (la « Coentreprise ») dont chacun détient une participation de 50 %. Selon l'entente, toutes les dépenses sont effectuées en partenariat et tous les bénéfices, coûts, dépenses, responsabilités, obligations et risques résultant de la Coentreprise sont partagés en parts égales de manière conjointe mais non solidaire. La participation de la Société dans la Coentreprise est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. La date de fin d'exercice de la Coentreprise est le 31 décembre.

Le tableau suivant présente la participation de Boralex dans la Coentreprise (50 %) :

	Période de trois mois close le 31 mars	Période de douze mois close le 31 décembre
	2013	2012
Solde au début de la période	58 994	45 266
Apport en espèces	_	17 735
Part des résultats	(215)	51
Part du résultat global	(613)	(4 088)
Autres	_	30
Solde à la fin de la période	58 166	58 994

Les tableaux suivants présentent la totalité des actifs courants, actifs non courants, passifs courants, passifs non courants, du résultat net et du résultat global de la Coentreprise :

	Au 31 mars	Au 31 décembre
	2013	2012
Actifs courants	15 871	19 884
Actifs non courants	344 371	321 724
TOTAL DE L'ACTIF	360 242	341 608
Passifs courants	37 754	15 432
Passifs non courants	206 156	208 188
TOTAL DU PASSIF	243 910	223 620
ACTIFS NETS	116 332	117 988

	closes les	
	2013	2012
Administration	110	13
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(110)	(13)
Revenus d'intérêt	(8)	(14)
Perte (Gain) nette sur instruments financiers	327	(190)
RÉSULTAT NET	(429)	191
Autres éléments du résultat global	(1 226)	15 524
RÉSULTAT GLOBAL	(1 655)	15 715

Páriodos do trois mais

Engagement

L'ensemble de la quote-part de la Société dans les engagements nets de la Coentreprise sont discutés dans les états financiers annuels de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, mais durant le trimestre, le nouvel engagement ci-dessous a été conclu :

Contrat d'achat

En janvier 2013, la Coentreprise a conclu un contrat pour l'achat de véhicules à chenilles. Au 31 mars 2013, la quote-part de la Société dans les engagements nets de la Coentreprise est de 727 000 \$.

Note 5. Emprunts non courants

	Note	Échéance	Taux (1)	Au 31 mars 2013	Au 31 décembre 2012
Convention cadre (France) – parcs éoliens		2017-2022	5,02	153 273	161 042
Prêt à terme (France) – parc éolien Nibas		2016	5,00	4 806	5 104
Prêt à terme (France) – parc éolien St-Patrick		2025	5,00	47 108	47 448
Crédits-baux (France)		2014-2015	4,46	2 881	3 026
Prêt à terme – centrale Ocean Falls		2024	6,55	9 986	10 138
Prêt à terme – parcs éoliens Thames River		2031	7,05	171 878	173 481
Billet canadien de premier rang garantis		2014	6,63	36 357	36 601
Billet américain de premier rang garantis	a)	2013	6,23	72 772	71 994
Prêt à terme (France) – parc solaire Lauragais		2025-2028	4,01	15 871	15 738
Prêt à terme (France) – parc éolien La Vallée	b)	2029	4,46	4 371	_
Autres dettes		_	_	4 940	4 877
				524 243	529 449
Part à moins d'un an des emprunts				(99 812)	(98 570)
Coût d'emprunt, net de l'amortissement cumulé				(6 974)	(7 263)
				417 457	423 616

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

- a) Ce billet américain vient à échéance le 31 août 2013. La Société négocie actuellement avec divers prêteurs pour remplacer ce prêt par de nouvelles facilités à long terme d'un montant égal ou supérieur au solde actuel.
- b) Ce prêt, garanti par les actifs du parc éolien de La Vallée en Europe, se compose d'un montant de 3 356 000 € (4 371 000 \$) tiré sur un financement total de 27 000 000 € sur 15 ans. La Société effectuera des remboursements trimestriellement en principal et intérêts. Le taux d'intérêt assorti à ce financement est variable basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. La marge est de 2,6 %. Afin de réduire son exposition aux variations de taux, un swap financier de taux d'intérêt a été conclu pour un montant nominal de 27 000 000 € (35 165 000 \$) à un taux de 1,86 % sur 15 ans. Ce swap permet de garantir un taux fixe pour 100 % de la dette totale.

La facilité de crédit rotatif d'un montant autorisé de 60 000 000 \$ a été prolongée d'un an, soit jusqu'au 30 juin 2014. Les marges de taux d'intérêt ont été revues à la baisse d'environ 0,25%. La disponibilité pourrait être augmentée de 35 000 000 \$ si la Société décidait de rembourser par anticipation le placement privé canadien de 35 000 000 \$ dont l'échéance est le 9 juillet 2014 et qu'elle offrait les actifs sous-jacents en garantie. Finalement, selon la nouvelle convention, il n'existe plus de restrictions sur le versement de dividendes aux actionnaires.

Note 6. Activités abandonnées

Le tableau suivant présente le détail du résultat net des activités abandonnées :

	Périodes de closes les	
	2013	2012
Résultat d'exploitation avant impôts des activités abandonnées	251	3 789
Charge d'impôts sur le résultat	90	1 466
Résultat net des activités abandonnées	161	2 323
Les flux de trésorerie liés aux activités abandonnées sont présentés ci-après :		
	2013	2012
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	98	(4 247)
Trésorerie des activités abandonnées	98	(4 247)

Note 7.

Résultat net par action

a) Résultat net par action de base

	Périodes de t closes les 3	rois mois 31 mars
(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et le nombre d'actions)	2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	4 168	7 149
Moins:		
Résultat net des activités abandonnées	161	2 323
Résultat net des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de Boralex	4 007	4 826
Nombre moyen pondéré d'actions de base	37 735 065	37 726 689
Résultat net par action des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	0,11\$	0,13 \$
Résultat net par action des activités abandonnées, de base	—\$	0,06\$
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	0,11 \$	0,19\$

b) Résultat net par action dilué

	Périodes de t closes les 3	
(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et le nombre d'actions)	2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	4 168	10 430
Moins:		
Résultat net des activités abandonnées	161	2 323
Résultat net des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de Boralex	4 007	8 107
Nombre moyen pondéré d'actions	37 735 065	37 726 689
Effet de dilution des options d'achat d'actions	165 704	88 113
Effet de dilution des débentures convertibles	_	19 589 001
Nombre moyen pondéré d'actions dilué	37 900 769	57 403 803
Résultat net par action des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	0,11 \$	0,12 \$
Résultat net par action des activités abandonnées, dilué	—\$	0,06 \$
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	0,11 \$	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 prise en compte dans le calcul du résultat net dilué par action ordinaire en raison de leur effet anti-dilutif :

	reriodes de closes les :	
	2013	2012
Débentures convertibles exclues en raison de leur effet anti-dilutif	19 579 726	
Options d'achat d'actions exclues en raison de leur effet anti-dilutif	542 745	1 020 612

Note 8.

Instruments financiers

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

		Au 31 mars		Au 31 décembre
		2013		2012
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AUTRES PASSIFS				
Emprunts non courants	524 243	555 275	529 449	556 618
Débentures convertibles	244 747	261 878	244 749	259 434

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

	Au 31 mars	Au 31 décembre
	2013	2012
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS		
Swaps financiers de taux d'intérêt	25 058	25 508
	25 058	25 508
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Swaps financiers de taux d'intérêt	23 084	24 698
	23 084	24 698

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, et les fournisseurs et autres créditeurs est comparable à leur valeur comptable en raison de leur échéance courante.

La juste valeur des emprunts non courants est établie essentiellement à partir du calcul des flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation 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 et l'actif financier disponible à la vente sont négociés sur le marché boursier alors que la juste valeur est établie selon les cours au 31 mars 2013.

Au 31 mars 2013	Échéance	Taux (1)	Taux d'actualisation	Juste valeur
Convention cadre (France) – parcs éoliens	2017-2022	5,02	5,02	153 273
Prêt à terme (France) – parc éolien Nibas	2016	5,00	2,54	4 896
Prêt à terme (France) – parc éolien St-Patrick	2025	5,00	5,00	47 108
Crédits-baux (France)	2014-2015	4,46	2,60	3 024
Prêt à terme – centrale Ocean Falls	2024	6,55	4,08	11 384
Prêt à terme – parcs éoliens Thames River	2031	7,05	5,06	201 177
Billet canadien de premier rang garantis	2014	6,63	2,70	37 244
Billet américain de premier rang garantis	2013	6,23	2,42	73 239
Prêt à terme (France) – parc solaire Lauragais	2025-2028	4,01	2,45	16 631
Prêt à terme (France) – parc éolien La Vallée	2029	4,46	4,46	4 371
Autres dettes	_	_	_	2 928
Débentures convertibles	2017	6,75	<u> </u>	261 878

 $^{(1) \} Taux \ moyens \ pondérés, a justés \ pour \ tenir \ compte \ de \ l'effet \ des \ swaps \ de \ taux \ d'intérêt.$

Swaps financiers de taux d'intérêt

Les flux de trésorerie sont actualisés selon une courbe qui reflète le risque de crédit de la Société ou de la contrepartie, selon le cas. Le tableau ci-dessous résume les engagements de la Société en vertu des swaps financiers de taux d'intérêt au 31 mars 2013 :

Au 31 mars 2013	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en \$CAN)	Juste valeur (en \$CAN)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	1,860 % à 5,155 %	Euribor 6 mois	2015-2028	218 730	(23 084)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	4,61 % à 4,66 %	Cdor 3 mois	2031	125 000	(25 058)

Les swaps financiers de taux d'intérêts dont l'échéance a lieu en 2031 sont assortis d'une clause de cessation anticipée obligatoire en 2013. Pour cette raison, ils sont présentés comme passifs financiers courants.

Hiérarchie des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur

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

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

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

La Société a classé l'actif financier disponible à la vente et les débentures convertibles au niveau 1, car les justes valeurs sont établies selon le cours du marché boursier.

Pour les emprunts non courants et les swaps financiers de taux d'intérêt, 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 et des taux d'intérêt.

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

	Évaluatio	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :			
	Au 31 mars		-		
	2013	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
ACTIFS FINANCIERS					
Actif financier disponible à la vente	2 564	2 564	_	_	
	2 564	2 564	_	_	
AUTRES PASSIFS					
Emprunts non courants	555 275	_	555 275	_	
Débentures convertibles	261 878	261 878	_	_	
	817 153	261 878	555 275	_	
PASSIFS FINANCIERS					
Swaps financiers de taux d'intérêt	48 142	_	48 142	_	
	48 142	_	48 142	_	

	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :			
	Au 31 décembre 2012	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS				
Actif financier disponible à la vente	3 009	3 009	_	_
-	3 009	3 009	_	_
AUTRES PASSIFS				
Emprunts non courants	556 618	_	556 618	_
Débentures convertibles	259 434	259 434	_	_
	816 052	259 434	556 618	_
PASSIFS FINANCIERS				
Swaps financiers de taux d'intérêt	50 206	_	50 206	_
	50 206	_	50 206	_

Note 9.

Engagements et éventualités

L'ensemble des engagements et des éventualités sont discutés dans les états financiers annuels de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, mais durant le trimestre, le nouvel engagement ci-dessous a été conclu :

Contrats de construction

Pour le projet hydroélectrique Jamie Creek en Colombie-Britannique d'une puissance installée de 22 MW acquis le 25 octobre 2012, la Société a conclu des contrats de construction et d'installation de la centrale hydroélectrique. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 31 mars 2013, les engagements nets supplémentaires de la Société sont de 4 207 000 \$.

Note 10.

Facteurs saisonniers et autres facteurs de nature cyclique

L'exploitation et les résultats de la Société sont en partie soumis à des cycles saisonniers ainsi qu'à certains autres facteurs cycliques qui varient selon les secteurs. Comme la presque totalité des sites exploités par la Société disposent de contrats de vente d'électricité à long terme, selon des prix déterminés et indexés, les cycles saisonniers influencent principalement le volume total de production de la Société. Seulement quatre centrales hydroélectriques situées aux États-Unis, lesquelles représentent à peine 4 % de la puissance installée en exploitation totale de Boralex, ne disposent pas de contrats de vente à long terme.

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

Éolien

Pour les actifs éoliens de Boralex totalisant 286 MW* actuellement en exploitation, les conditions éoliennes sont généralement plus favorables en hiver, soit aux premier et quatrième trimestres de Boralex, et ce, aussi bien en France qu'au Canada. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur éolien est réalisée aux premier et quatrième trimestres, et 40 % aux deuxième et troisième trimestres.

Hydroélectricité

Pour les actifs hydroélectriques de Boralex totalisant 136 MW*, le volume de production dépend des conditions hydrauliques qui sont, de façon générale, maximales au printemps et bonnes à l'automne, soit aux deuxième et quatrième trimestres de Boralex, et ce, tant au Canada que dans le nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et durant l'été. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régularisé en amont mais dont le débit n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex ne possèdent pas de réservoirs au moyen desquels il leur serait possible de régulariser les débits d'eau au cours de l'année.

Thermique

Boralex possède deux centrales de production d'énergie thermique en exploitation, dont la puissance installée totalise 49 MW*. L'une d'elles, située à Senneterre (Québec, Canada), est alimentée en résidus de bois et dispose d'un contrat de vente d'électricité avec Hydro-Québec qui viendra à échéance en 2027. Une entente a été conclue avec Hydro-Québec en vertu de laquelle, pour les années 2012 et 2013, la production d'électricité de cette centrale est limitée à six mois par année, soit de décembre à mars ainsi qu'en juillet et août. Les modalités de l'entente font en sorte que les résultats de la centrale en 2012 n'ont pas été affectés et en 2013 ne devraient pas être affectés, dans la mesure où la centrale opère à la cadence prévue durant les mois d'exploitation.

Boralex exploite également une centrale alimentée au gaz naturel située à Blendecques (France). Son contrat de vente avec la société d'état Électricité de France (« EDF ») a pris fin le 31 mars 2013, mais a été prolongé jusqu'au 30 avril 2013 suite à la demande d'EDF.

Il est prévu que la centrale redémarre ses opérations à compter de novembre 2013, une fois que les démarches effectuées par la Société afin d'obtenir un nouveau contrat de vente d'électricité soient complétées. À cet effet, la Société a déposé auprès du gouvernement français une demande de certificat ouvrant droit à l'obligation d'achat et estime être en bonne position pour signer une nouvelle entente de 12 ans au cours des prochains mois, entente dont les conditions économiques définitives doivent encore être confirmées par le gouvernement français.

Par ailleurs, comme par les années passées, la production de vapeur sera assurée à l'aide d'une chaudière auxiliaire.

Solaire

Le seul site solaire de la Société actuellement en exploitation, de 5 MW*, est situé dans le sud-ouest de la France. Pour ce site, qui bénéficie d'un contrat de vente d'électricité à long terme, les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été, soit aux deuxième et troisième trimestres de Boralex. Compte tenu de ces facteurs climatiques, la direction prévoit qu'environ 65 % de la production annuelle de son site solaire seront réalisés aux deuxième et troisième trimestres.

En résumé, bien que la performance de Boralex soit en partie soumise à un cycle saisonnier et à certains autres facteurs cycliques, ceci est atténué par le fait que la presque totalité de ses revenus provient désormais d'actifs assortis de contrats à prix fixes et indexés. La Société bénéficie également d'une bonne diversification de ses sources de production et d'un positionnement géographique favorable.

Note 11.

Information sectorielle

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

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

Le BAIIA n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS; par conséquent, il pourrait ne pas être comparable aux résultats d'autres sociétés qui utilisent une mesure de performance portant un nom similaire. Les investisseurs ne devraient pas considérer le BAIIA 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 avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, est présenté dans le tableau suivant :

Périodes de trois mois

	closes les	
	2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	4 168	7 149
Résultat net des activités abandonnées	(161)	(2 323)
Part des actionnaires sans contrôle	430	112
Charge d'impôts sur le résultat	2 730	1 759
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	203	(337)
Perte (Gain) de change	(8)	121
Charges financières	12 424	12 103
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	_	823
Autres gains	(34)	_
Amortissement	13 501	13 935
BAIIA	33 253	33 342

Informations par secteur d'activité

		Périodes de trois mois closes les 31 mars		e trois mois s 31 mars
	2013	2012	2013	2012
	Production d'éle	ectricité (MWh*)	Produits de la	vente d'énergie
Sites éoliens	191 028	172 405	23 598	20 647
Centrales hydroélectriques	148 473	163 095	14 113	13 986
Centrales thermiques	70 879	118 323	12 546	22 242
Site solaire	1 079	1 329	479	576
	411 459	455 152	50 736	57 451
	ВА	IIA	Nouvelles immobilisations corporelles	
Sites éoliens	19 875	16 977	4 459	347
Centrales hydroélectriques	11 284	10 644	2 205	189
Centrales thermiques	4 668	8 395	18	66
Site solaire	382	495	527	692
Corporatif et éliminations	(2 956)	(3 169)	1 172	201
	33 253	33 342	8 381	1 495
	,			
			Au 31 mars 2013	Au 31 décembre 2012
Total de l'actif			2013	2012
Sites éoliens			591 545	597 237
Centrales hydroélectriques			389 757	382 515
Centrales thermiques			71 813	84 480
Site solaire			20 252	20 779
Corporatif			155 037	144 860
			1 228 404	1 229 871
Total du passif				
Sites éoliens			495 321	505 713
Centrales hydroélectriques			149 781	148 477
Centrales thermiques			26 561	26 914
Site solaire			20 479	20 931
			186 154	185 467
Corporatif			100 104	100 40/

878 296

887 502

Informations par secteur géographique

	Périodes de closes les		Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2013	2012	2013	2012
	Production d'éle	ctricité (MWh*)	Produits de la	vente d'énergie
Canada	177 204	226 953	21 841	31 170
États-Unis	98 568	113 472	8 340	8 403
France	135 687	114 727	20 555	17 878
	411 459	455 152	50 736	57 451
	BA	IIA		mobilisations orelles
Canada	14 629	17 327	3 328	365
États-Unis	6 732	6 646	43	85
France	11 892	9 369	5 010	1 045
	33 253	33 342	8 381	1 495
			Au 31 mars	Au 31 décembre
Total de l'actif			2013	2012
Canada			642 324	642 985
États-Unis			193 321	186 491
France			392 759	400 395
Trance				
			1 228 404	1 229 871
Actifs non courants, excluant la participation	n dans la Coentreprise			
Canada			497 066	498 019
États-Unis			146 760	145 604
France			353 880	359 914
			997 706	1 003 537
Total du passif				
Canada			479 793	481 774
États-Unis			111 567	109 541
France			286 936	296 187
			878 296	887 502

