

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE AU 30 SEPTEMBRE 2016

## NOUS CONTACTER

## SIÈGE SOCIAL

#### Boralex inc.

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

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

info@boralex.com

## BUREAUX D'AFFAIRES

#### Canada

772, rue Sherbrooke Ouest, bureau 200 **Montréal** (Québec)

Canada H3A 1G1

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

606-1155, rue Robson

Vancouver (Colombie-Britannique)

Canada V6E 1B5

Téléphone: 1855 604-6403

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

Téléphone: 819 363-6430 | 1844 363-6430

#### France

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

France

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

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

France

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

21, avenue Georges Pompidou Le Danica – Bâtiment B 69 486 **Lyon** Cedex 03

France

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

25, rue de la République

CS 70353

13 217 **Marseille** Cedex 02 France

France

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

## PROFIL

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



## Rapport de gestion intermédiaire 3

Au 30 septembre 2016

#### Table des matières

COMMENTAIRES PREALABLES	2
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	4
SOMMAIRE EXÉCUTIF	5
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS	$\epsilon$
PERSPECTIVES ET OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT	11
II - ANALYSE DES RÉSULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE	
A - IFRS	
SAISONNALITÉ	18
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	22
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	23
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	26
REVUE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ	29
SITUATION DE TRÉSORERIE	37
SITUATION FINANCIÈRE	40
B - CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	
PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES	43
SAISONNALITÉ	44
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	46
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	47
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	50
RÉPARTITIONS SECTORIELLE ET GÉOGRAPHIQUE DES RÉSULTATS DES PÉRIODES DE NEUF MOIS CLOSES LES 30 SEPTEMBRE 2016 ET 2015	54
C - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	56 56
III - AUTRES ÉLÉMENTS	30
INSTRUMENTS FINANCIERS	60
ENGAGEMENTS	61
ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	61
FACTEURS DE RISQUE ET INCERTITUDE	62
NORMES COMPTABLES	62
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	62
IV - ÉTATS ET TABLEAUX CONSOLIDÉS - CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	
	63
V - CONCILIATIONS ENTRE IFRS ET CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	67

## Commentaires préalables

#### **Général**

Ce rapport de gestion intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2016 par rapport aux périodes correspondantes de 2015, de même que sur la situation financière de la Société au 30 septembre 2016 par rapport au 31 décembre 2015. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités et leurs notes annexes contenus dans le présent rapport intermédiaire, ainsi qu'avec les états financiers consolidés audités et leurs notes annexes contenus dans le plus récent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2015.

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

Dans le présent rapport de gestion, Boralex ou la Société désigne, selon le cas, Boralex et ses filiales et divisions ou Boralex ou l'une de ses filiales ou divisions. Les renseignements contenus dans ce rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 8 novembre 2016, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion intermédiaire et les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités. À moins qu'il n'en soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport de gestion, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») qui représentent les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada de la Partie I du manuel de CPA Canada. Les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités inclus dans le présent rapport de gestion intermédiaire ont été dressés selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, IAS 34, « Informations financières intermédiaires » et présentent des données comparatives à 2015.

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

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

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

#### Avis quant aux déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider le lecteur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que les risques et incertitudes liés à l'exploitation et à la situation financière de Boralex. Par conséquent, certaines déclarations, incluant celles ayant trait aux résultats et au rendement pour des périodes futures, constituent des déclarations prospectives fondées sur des prévisions actuelles, au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces déclarations se caractérisent par l'emploi de verbes à la forme affirmative ou négative, tels que prévoir, anticiper, évaluer, estimer, croire, ainsi que d'autres expressions apparentées. Elles sont fondées sur les attentes, estimations et hypothèses de la direction de Boralex en date du 8 novembre 2016. Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-entendus dans ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une projection particulière. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les projections ou attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent, mais non de façon limitative, l'effet général des conditions économiques, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, la capacité de financement de la Société, les changements négatifs dans les conditions générales du marché, des règlementations affectant son industrie, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, ainsi que certains autres facteurs qui sont décrits dans les rubriques Perspectives et objectifs de développement et Facteurs de risque et incertitude, lesquelles sont présentées dans le rapport annuel de la Société au 31 décembre 2015.

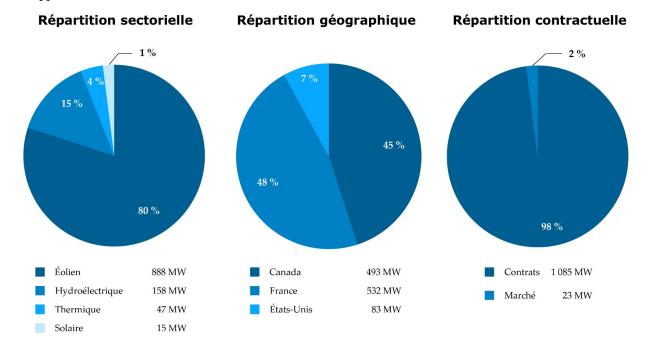
À moins d'indication contraire de la Société, les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir, sur ses activités, des transactions, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces déclarations soient faites. Aucune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

## Description des activités

Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») est une société canadienne productrice d'électricité qui se consacre au développement, à la construction et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. En date du 30 septembre 2016, la Société employait environ 300 personnes et opérait une base d'actifs totalisant une puissance installée de 1 278 mégawatts (« MW »), dont 1 108 MW <sup>(1)</sup> sous son contrôle, incluant 493 MW au Canada, 532 MW en France et 83 MW dans le nord-est des États-Unis. De plus, Boralex oeuvre actuellement à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 224 MW additionnels, qui entreront en exploitation d'ici la fin de 2019.

- Au 30 septembre 2016, Boralex exploitait un portefeuille **éolien** de **888 MW**<sup>(1)</sup> en France et au Canada. Au cours des dernières années, la Société s'est hissée au premier rang des producteurs indépendants d'énergie éolienne terrestre en France, où elle exploite 505 MW et où elle mettra en service 164 MW additionnels d'ici la fin de 2019. De plus, trois importantes acquisitions réalisées en Europe depuis décembre 2014 ont doté Boralex d'un bassin considérable de projets éoliens, localisés principalement en France et se situant à diverses phases de développement, ce qui lui confère un potentiel de croissance appréciable à court, moyen et long termes. Boralex est aussi solidement implantée dans le secteur éolien au Canada où elle exploite 553 MW (dont 383 MW sous son contrôle) au Québec, en Colombie-Britannique et en Ontario, et où elle mettra en service 44 MW d'ici la fin de 2019. Boralex exercera son option (« l'Option ») d'ici le 31 décembre 2016, visant l'acquisition d'une participation de 25 % dans un projet éolien de 230 MW en Ontario dont la mise en service a eu lieu le 30 octobre 2016, et est partenaire dans un projet éolien de 200 MW au Québec, à être développé avec la Nation Innue.
- Boralex oeuvre depuis une vingtaine d'années dans la production d'énergie **hydroélectrique**, secteur où elle exploite **158 MW** au Québec et en Colombie-Britannique (Canada), ainsi que dans le nord-est des États-Unis. De plus, elle construit actuellement une centrale hydroélectrique de 16 MW en Ontario (Canada) qui sera mise en service au début de 2017.
- Boralex possède deux centrales de production d'énergie **thermique** d'une puissance installée totalisant **47 MW**, soit une centrale alimentée aux résidus de bois de 35 MW au Québec et une centrale de cogénération au gaz naturel de 12 MW en France.
- Boralex exploite trois sites solaires d'une puissance installée totalisant un peu plus de 15 MW en France et au Canada.

Les graphiques<sup>(1)</sup> ci-dessous illustrent la composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 30 septembre 2016. Comme en font foi ces graphiques, l'une des principales forces de Boralex est son positionnement diversifié en termes de marchés géographiques et sectoriels. De plus, la quasi-totalité de ses actifs en exploitation est assortie de contrats à long terme de vente d'énergie à prix déterminés et indexés : un élément central de la stratégie de Boralex. Il en va de même pour la totalité de ses sites en développement.



## TOTAL: 1 108 MW

#### Durée résiduelle moyenne pondérée des contrats : 15 ans

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

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

#### Sommaire exécutif

Bien que la progression des résultats opérationnels de Boralex au cours des deuxième et troisième trimestres de 2016 ait été ralentie par des conditions climatiques moins propices qu'en 2015, les neuf premiers mois de l'exercice ont donné lieu à une solide performance opérationnelle et financière grâce, notamment, aux excellents résultats enregistrés au cours du premier trimestre, lequel fut le plus rentable de l'histoire de Boralex. Ainsi, au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2016, la Société a affiché une croissance de 22 % de ses produits de la vente d'énergie (croissance de 16 % selon la méthode de consolidation proportionnelle) et une progression de 23 % de son BAIIA(A) (progression de 18 % en consolidation proportionnelle), tandis que son résultat net attribuable aux actionnaires s'est redressé de 19,2 M\$ (amélioration de 12,9 M\$ en consolidation proportionnelle). En outre, Boralex a poursuivi sa stratégie de croissance en réalisant, au cours du troisième trimestre, une nouvelle acquisition en Europe qui l'a dotée d'un bassin additionnel de projets totalisant 200 MW, incluant un projet de 51 MW qui est prêt à construire.

#### Faits saillants financiers

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

	IFRS			Consolidati	on proportionnell	e <sup>(1)</sup>
(en milliers de dollars, sauf la production, la marge du BAIIA(A) et les montants par action)	2016	2015	Variation	2016	2015	Variation
Production d'électricité (MWh)	457 678	458 402	_	571 967	563 341	+ 2 %
Produits de la vente d'énergie	53 851	53 884	_	66 175	65 139	+ 2 %
BAIIA(A) (2)	24 571	27 749	- 11 %	35 152	38 380	-8 %
Marge du BAIIA(A) (%)	46 %	51 %		53 %	59 %	
Résultat net	(9 853)	(14 899)		(16 201)	(14 899)	
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(10 432)	(15 421)		(16 780)	(15 421)	
Par action (de base)	(0,16)\$	(0,32)\$		(0,26)\$	(0,32)\$	
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	12 200	22 187		9 567	7 792	
Marge brute d'autofinancement (2)	13 179	31 826	- 59 %	9 442	17 155	- 45 %

#### Faits saillants financiers

#### Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre

	IFRS			Consolidat	ion proportionnell	e <sup>(1)</sup>
(en milliers de dollars, sauf la production, la marge du BAIIA(A) et les montants par action)	2016	2015	Variation	2016	2015	Variation
Production d'électricité (MWh)	1 845 019	1 542 747	+ 20 %	2 222 517	1 959 428	+ 13 %
Produits de la vente d'énergie	224 863	184 595	+ 22 %	265 568	229 298	+ 16 %
BAIIA(A) (2)	142 237	115 450	+ 23 %	174 024	147 339	+ 18 %
Marge du BAIIA(A) (%)	63 %	63 %		66 %	64 %	
Résultat net	6 084	(13 944)		(264)	(13 944)	
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	2 842	(16 406)		(3 506)	(16 406)	
Par action (de base)	0,04 \$	(0,34)\$		(0,05)\$	(0,34) \$	
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	116 732	84 312		123 610	81 463	
Marge brute d'autofinancement (2)	100 154	91 293	+ 10 %	107 854	87 406	+ 23 %

<sup>(1)</sup> Ces chiffres sont ajustés en consolidation proportionnelle et cette mesure n'est pas conforme aux IFRS. Se référer aux rubriques Conciliations entre IFRS et Consolidation proportionnelle et Mesures non conformes aux IFRS

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

## Stratégie de croissance et développements récents

#### Stratégie de croissance

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

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

La poursuite dynamique et ordonnée de cette stratégie s'est traduite, en premier lieu, par un fort développement du secteur éolien de Boralex, lequel a augmenté de huit fois sa puissance installée en l'espace de sept ans pour la porter à 888 MW au 30 septembre 2016, en plus de doter la Société d'un vaste portefeuille de projets dont plusieurs se trouvent à un stade avancé de développement. Pendant la même période, le secteur hydroélectrique a aussi élargi sa base d'exploitation qui est passée de 40 MW à 158 MW. Enfin, Boralex a fait une incursion dans la production d'énergie solaire, un domaine dans lequel elle exploite actuellement trois sites totalisant un peu plus de 15 MW.

Notons également que tous les actifs énergétiques acquis ou développés par Boralex depuis 2009, sans exception, sont dotés de contrats de vente d'énergie à long terme, selon des prix déterminés et indexés. Pour ces sites actuellement en exploitation, la durée résiduelle moyenne pondérée des contrats de Boralex est de 15 ans, ce qui assure à la Société des entrées de fonds prévisibles à long terme.

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

Les décisions stratégiques des dernières années ont considérablement transformé et rehaussé le positionnement de Boralex.

Ainsi, sur le plan **contractuel**, la proportion de la puissance installée en exploitation de Boralex assortie de contrats de vente d'énergie à long terme est passée de 51 % à 98 % entre 2009 et 2016.

Sur le plan **sectoriel**, le principal effet de ces développements a été d'accroître le poids relatif des secteurs éolien et hydroélectrique, lesquels génèrent des marges bénéficiaires supérieures à celles du secteur thermique de Boralex. La part combinée de ces deux secteurs dans la puissance installée globale de Boralex se chiffrait à près de 95 % en date du 30 septembre 2016. À l'inverse, la part du secteur thermique dans la puissance installée globale de Boralex est passée de 57 % à 4 % depuis 2009. L'un des principaux avantages de cette tendance est de stabiliser et de rendre plus prévisibles les résultats de la Société en diminuant son exposition aux fluctuations du coût des matières premières utilisées par les centrales thermiques, soit le gaz naturel et les résidus de bois, ainsi qu'aux risques liés à l'approvisionnement et la disponibilité de ceux-ci.

Sur le plan **géographique**, les développements des derniers exercices ont notamment eu pour effet de renforcer le positionnement de la Société au Canada et en France, où se trouvent maintenant 45 % et 48 % respectivement de sa puissance en exploitation par rapport à 10 % et 29 % en 2009.

De façon générale, en plus d'améliorer son potentiel de croissance principalement grâce à son important pipeline de projets en France, Boralex estime que les retombées financières de sa stratégie de développement sont les suivantes :

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

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

#### Expansion de la base opérationnelle et du portefeuille de projets

#### 2015

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

#### En France:

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

De plus, le 28 décembre 2015, Boralex inc. a annoncé l'acquisition du portefeuille de **projets éoliens Ecotera** de près de 350 MW, situés dans le nord de la France. Parmi eux, des projets totalisant 87 MW étaient prêts à construire et seront effectivement mis en service en 2017 et 2018, alors que plusieurs autres se trouvent à un stade avancé de développement. Tous ces projets profiteront d'un prix fixe et indexé.

#### Au Canada:

- Le 16 octobre 2015, mise en service du site solaire **Vaughan** de 0,4 MW en Ontario, constitué de panneaux solaires sur toit (de type « Solar Rooftop ») et doté d'un contrat de vente d'énergie de 20 ans avec l'*Independent Electricity System Operator* (« IESO »). Bien qu'il soit marginal en termes de puissance installée et de retombées prévues, ce projet représente une première incursion de Boralex dans le marché solaire au Canada.
- Le 11 novembre 2015, mise en service du site éolien Témiscouata II de 51,7 MW, dont Boralex est l'unique propriétaire. Ce parc
  est doté d'un contrat de 20 ans avec Hydro-Québec. La direction estime à environ 15 M\$ la contribution de ce site au BAIIA(A)
  annuel.
- Le 19 novembre 2015, mise en service du site éolien Côte-de-Beaupré de 23,5 MW, réalisé conjointement avec la Municipalité régionale de comté (« MRC ») de La Côte-de-Beaupré. Ce parc est situé sur les terres de la Seigneurie de Beaupré et bénéficie ainsi de synergies logistiques avec les autres sites éoliens exploités par Boralex sur ce territoire, totalisant 340 MW. La direction estime à environ 8 M\$ sa contribution au BAIIA(A) annuel.
- Le 15 décembre 2015, mise en service du site éolien communautaire **Frampton** d'une puissance de 24 MW. Ce site détenu à 33 % par la municipalité de Frampton et à 67 % par Boralex est situé sur des terres privées de la municipalité de Frampton, en Chaudière-Appalaches au Québec. Il est doté d'un contrat de vente d'énergie avec Hydro-Québec d'une durée de 20 ans. La direction estime à environ 9 M\$ sa contribution au BAIIA(A) annuel.

#### 2016

• Le 1<sup>er</sup> août 2016, mise en service du site éolien **Touvent** de 14 MW en France, doté d'un contrat de 15 ans avec EDF. La direction estime à environ 3 M\$ sa contribution future au BAIIA(A) annuel.

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

Boralex a annoncé le 2 novembre 2016 qu'elle va exercer l'Option visant l'acquisition d'une participation économique de 25 % dans le projet éolien **Niagara Region Wind Farm** de 230 MW en Ontario (Canada) d'ici le 31 décembre 2016. L'investissement total prévu pour ce projet d'envergure se situe à environ 930 M\$. Selon son entente de partenariat avec Enercon, Boralex est responsable de coordonner la construction du projet qui a débuté en juin 2015, de même que l'exploitation et la gestion du futur site suite à l'exercice de l'Option. La Société estime que l'apport en capital nécessaire pour l'exercice de l'Option sera d'environ 60 M\$. La mise en service du projet a eu lieu le 30 octobre 2016.

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

#### Projets en développement

Parmi l'important bassin de projets récemment acquis ou mis sur pied par la Société, principalement dans le secteur éolien, certains se trouvent en phase avancée de développement et seront mis en service avant la fin de 2019, ce qui nécessitera des investissements significatifs. Ces projets sont décrits dans le tableau suivant.

Nom du projet	Puissance nette (MW)	Secteur / Pays	Durée du contrat d'énergie	Propriété (%)	Date prévue de mise en service	Investissement total du projet	BAIIA(A) annuels estimés <sup>(1)</sup>
Plateau de Savernat	16	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	4 <sup>e</sup> trimestre 2016 1 <sup>er</sup> trimestre 2017	32 M\$	4 M\$
Port Ryerse	10	Éolien / Canada	20 ans avec IESO	75 %	4 <sup>e</sup> trimestre 2016	38,5 M\$	3,5 M\$
Yellow Falls	16	Hydro / Canada	20 ans avec IESO $^{(2)}$	100 %	1 <sup>er</sup> trimestre 2017	98 M\$	7 M\$
Voie des Monts	10	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	2 <sup>e</sup> trimestre 2017	28 M\$	3 M\$
Mont de Bagny	24	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	3 <sup>e</sup> trimestre 2017	66 M\$	7,5 M\$
Artois	23	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	4 <sup>e</sup> trimestre 2017	63 M\$	7 M\$
Moose Lake	15	Éolien / Canada	40 ans avec BC Hydro	70 %	4 <sup>e</sup> trimestre 2017	67,5 M\$	5 M\$
Chemin de Grès	30	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	1 <sup>er</sup> trimestre 2018	76 M\$	8 M\$
Le Pelon	10	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	4 <sup>e</sup> trimestre 2018	24 M\$	3 M\$
Moulins du Lohan	51	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	2 <sup>e</sup> trimestre 2019	142 M\$	14 M\$
Otter creek (3)	19	Éolien / Canada	20 ans avec IESO	38,5 %	4 <sup>e</sup> trimestre 2019	56 M\$	6 M\$

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

#### **Transactions financières**

2015

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

Le 27 février 2015, Boralex a conclu une opération visant le rachat de la participation en actions de 25 % de **Cube Energy SCA** (« Cube »), lequel a accepté d'échanger sous forme de prêt la totalité de la participation en actions de 25 % qu'il détenait dans Boralex Europe S.A. Ainsi, outre un premier paiement de 16,0 M€ (24,0 M\$) déjà versé à Cube en décembre 2015, la Société a contracté envers ce dernier, deux prêts totalisant 40,0 M€ (57,3 M\$), assumés par deux filiales européennes de la Société et portant intérêt à un taux fixe de 6,5 %, sans remboursement avant échéance en janvier 2019. Le remboursement de la tranche de 16 M€ à la fin de 2015 a contribué à diminuer les intérêts payés en 2016, comparativement à 2015. Notons que cette transaction confirme la volonté de la direction de renforcer le leadership de Boralex sur le marché français qu'elle considère comme le plus prometteur pour le développement de la filière éolienne en Europe. Ainsi, la Société bénéficie dorénavant d'une latitude accrue pour mettre en oeuvre sa stratégie de croissance en Europe.

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

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

En termes d'impact financier immédiat, l'émission des débentures 2015, suivie de la conversion et du rachat des débentures 2010, s'est traduit par une économie de l'ordre de 3 M\$ par trimestre en charges financières depuis le quatrième trimestre de 2015.

 $<sup>^{\</sup>left(2\right)}$  Le contrat comprend quatre options de renouvellement de cinq ans chacune.

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

#### 2016

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

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

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

Le 25 octobre 2016, la Société a annoncé la clôture du financement à long terme des parcs éoliens de Mont de Bagny, Artois et Voie des Monts en France pour un montant total de 100,6 M $\in$  (148,2 M $^\circ$ ), incluant un montant de 11,2 M $\in$  (16,5 M $^\circ$ ) au titre du financement relais de la TVA. Le prêt se compose d'un montant de 52,4 M $\in$  (77,3 M $^\circ$ ) qui portera intérêt à un taux fixe de 0,80 % sur une période de 10 ans et d'un montant de 36,9 M $\in$  (54,4 M $^\circ$ ) qui portera à un taux variable d'environ 2,50 % sur une période de 15 ans. Le taux moyen sur la période de 15 sera d'environ 1,77 %. La société prévoit d'utiliser des swaps de taux d'intérêt afin de réduire son exposition de taux sur au moins 90 % de ce financement et en fonction de sa durée totale.

#### Bonification de la politique de dividende

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

Le conseil d'administration a pris cette décision en raison de la constante progression des résultats de la Société depuis l'introduction du premier dividende en 2014, ainsi que de sa confiance dans ses perspectives. Cette décision reflète avant tout l'engagement de Boralex à créer de la valeur pour ses actionnaires et s'inscrit dans une étape de son développement où la Société jouit d'une position de liquidités confortable soutenue par des flux monétaires stables, lesquels sont générés par des actifs de qualité dotés de contrats de vente d'énergie à long terme à prix déterminés et indexés.

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

À titre indicatif, au cours de la période de 12 mois terminée le 30 septembre 2016, les flux de trésorerie discrétionnaires ont totalisé 48,3 M\$ et le ratio de distribution s'est établi à 72,9 % (voir section *Mesures non conformes aux IFRS* de ce rapport de gestion). La direction estime que les flux de trésorerie discrétionnaires atteindront environ 75 M\$ (base annualisée) pour l'exercice qui se terminera le 31 décembre 2017, si bien qu'au même moment, le ratio de distribution devrait se situer au milieu de la cible ci-haut mentionnée.

## Poursuite de la stratégie d'expansion du secteur éolien en 2016 : nouvelle acquisition en Europe et nouveau partenariat au Canada

#### **Europe**

Le 16 septembre 2016, Boralex a annoncé la clôture d'une importante transaction par laquelle elle a acquis un portefeuille de près de 200 MW de projets éoliens en France et en Écosse, ainsi que des terrains totalisant quelque 8 500 hectares sur lesquels les projets seront développés. La transaction a été conclue pour un montant en espèces de 70 M€ (103 M\$), payé à même l'encaisse disponible de Boralex et sa facilité de crédit rotatif disponible et a engendré des frais d'acquisition de 1,4 M€ (2,0 M\$). De plus, d'ici le 31 décembre 2016, Boralex obtiendra auprès de BNP Paribas S.A. un prêt relais de 45,7 M€ (67,3 M\$) d'une durée de 24 mois.

Grâce à cette acquisition, Boralex poursuit non seulement son expansion sur le marché éolien français, mais se donne une base de développement en Écosse, une région qui jouit d'un bon potentiel éolien et d'un contexte politique favorable aux énergies renouvelables, incluant l'éolien terrestre. Plus précisément, l'acquisition porte sur les actifs suivants :

- un projet éolien prêt à construire situé en Bretagne (France), soit le projet Moulins du Lohan totalisant 51 MW. La construction
  de ce site a déjà débuté en vue d'une mise en service au deuxième trimestre de l'exercice 2019, ce qui nécessitera des
  investissements totaux estimés à environ 97 M€ (142 M\$). Considérant que les investissements en équité nécessaires sont inclus
  dans le prix d'achat, le solde des investissements sera financé par voie de dette;
- un projet de 24 MW en phase avancée de développement situé en Écosse ; et
- divers projets totalisant 126 MW, également en Écosse, se trouvant à des stades préliminaires de développement.

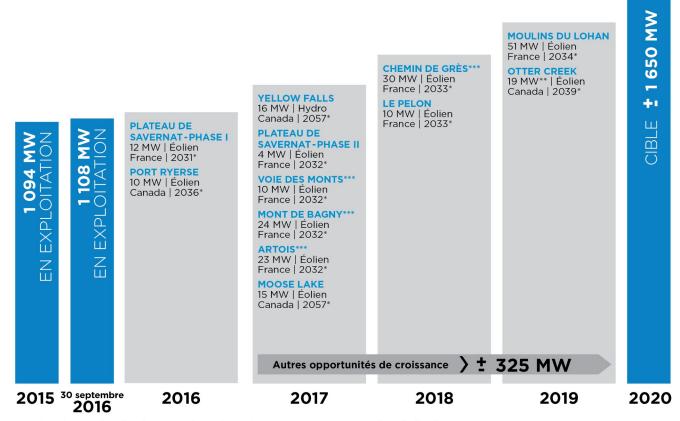
Boralex poursuivra l'étude et le développement des projets écossais à la lumière du cadre règlementaire qui prévaudra dans ce pays à moyen terme. De plus, une décision sera prise au cours des prochains mois quant à la vente possible des terrains acquis, en tel cas la Société conserverait toutefois des droits fonciers et autres liés au développement futur des projets éoliens concernés.

#### Canada

Le 8 septembre 2016, Boralex a annoncé qu'elle a été choisie par la Nation Innue en tant que partenaire dans la réalisation d'un parc éolien de 200 MW, le projet **Apuiat**, situé sur les terres publiques de la municipalité de Port-Cartier, dans la région de la Côte-Nord au Québec. Pour mener à bien ce projet d'envergure, Boralex s'associera avec Systèmes d'énergie renouvelable Canada inc. (« RES ») afin de mettre à contribution leur expérience et savoir-faire respectifs dans le développement, la conception et la construction de projets en énergie renouvelable. La Nation Innue, Boralex et RES ont entrepris le processus d'information et de consultations publiques auprès de la communauté et des principaux intervenants, afin de s'assurer de tenir compte de leurs intérêts dans l'élaboration du projet et d'ainsi bonifier ce dernier.

## Perspectives et objectifs de développement

#### Chemin de la croissance



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

#### Éolien

Représentant 80 % de la puissance installée totale de Boralex, le secteur éolien a été le principal moteur de la croissance de Boralex au cours des sept dernières années. Outre son expertise et la compétence de son équipe dans l'identification, le développement, le financement, l'aménagement et l'exploitation de sites éoliens de grande qualité, dont certains de très grande envergure, Boralex se distingue par sa stratégie basée sur deux grands axes géographiques de développement : l'Europe et le Canada. Cette stratégie lui confère non seulement une diversification géographique et climatique qui a un effet stabilisant sur ses résultats, mais elle lui donne accès à un plus grand nombre d'opportunités de croissance et lui permet de s'ajuster à l'évolution différente de ses marchés cibles. Le secteur éolien de Boralex demeurera le fer de lance de son expansion future, particulièrement en France où non seulement l'environnement d'affaires est très propice au développement de l'énergie éolienne, mais où la Société fait figure de chef de file et où elle a acquis un important pipeline de projets qui soutiendra sa croissance à moyen et long termes.

#### **Perspectives 2016 – 2020**

#### Perspectives à court et moyen termes

Comme en font foi les résultats des neuf premiers mois terminés le 30 septembre 2016, l'exercice qui se terminera le 31 décembre 2016 aura donné lieu à une solide croissance des résultats d'exploitation du secteur éolien de Boralex, due en grande partie à l'expansion de sa base d'actifs en opération à laquelle 160 MW se sont ajoutés en 2015 et 2016. Les nouveaux sites ont été décrits à la rubrique précédente. Cette expansion a plus que compensé les conditions de vent beaucoup moins favorables que l'année précédente en France. D'ici la fin de l'exercice 2016, deux autres sites éoliens totalisant 22 MW seront mis en service, soit le site de 10 MW **Port Ryerse** en (Ontario, Canada) et la première phase de 12 MW du site **Plateau de Savernat** (France). Sous réserve de l'atteinte de certaines conditions, Boralex a annoncé qu'elle exercera l'Option visant l'acquisition d'une

participation financière de 25 % dans le projet éolien de 230 MW **Niagara Region Wind Farm**, en Ontario, dont la mise en service a eu lieu le 30 octobre 2016.

Sur le plan du développement, outre les mises en service mentionnées préalablement, l'exercice 2016 aura surtout été dédié à la poursuite de la stratégie d'expansion du secteur éolien en Europe et au Canada, ce qui a notamment mené à l'acquisition récente de projets totalisant près de 200 MW en France et en Écosse. Boralex s'est également consacrée à l'avancement des projets faisant partie du portefeuille éolien, dont 116 MW pourront être mis en service en 2017 et 2018, incluant 101 MW en France. Il est à noter que la majeure partie des sites qui seront mis en service en France au cours des deux prochains exercices proviennent de l'acquisition des projets d'Ecotera totalisant environ 350 MW réalisée à la toute fin de l'exercice 2015, ce qui atteste de la capacité de la Société à réaliser des acquisitions stratégiques et d'en exploiter rapidement le potentiel. Dans la même optique, le projet de 51 MW Moulins du Lohan, en France, dont Boralex vient tout juste de faire l'acquisition, sera mis en service en 2019.

Sur le plan réglementaire en France, en raison d'une décision rendue en septembre 2016 par la Commission européenne, il a été statué que les contrats d'achat d'énergie à tarif fixe prévalant en France constituaient une aide d'État et ainsi n'étaient pas compatibles avec les directives de la Commission européenne. Ainsi, les nouvelles demandes de tarif se feront sur la base d'un complément de rémunération. Pour les demandes de tarifs déposées d'ici la fin de 2016, le tarif présentement prévu sera égal au prix du marché lequel sera majoré d'un complément de rémunération pour un total de l'ordre de 81 €/MWh soit l'équivalent du tarif en vigueur pour les contrats d'achat d'énergie à tarif fixe avant cette décision. Pour les demandes de tarifs déposées après le 31 décembre 2016, le principe de complément de rémunération sera maintenu, mais il est en ce moment impossible d'estimer avec précision le montant total qui sera versé. Il est par ailleurs fort probable qu'en parallèle avec cette modification au mécanisme de soutien, que la France adopte un système basé sur le principe d'appel d'offres. Par ailleurs, en date du présent rapport de gestion, 87 MW de projets supplémentaires répondent aux critères suivants: permis de construction purgés de tous recours, une proposition technique et financière signée assurant ainsi le privilège d'interconnexion au réseau avec un tarif fixé. De plus, Boralex anticipe d'ici fin 2016 qu'un autre 200 à 250 MW auront sécurisé un tarif fixe.

Au Canada, la Société oeuvre à l'avancement des projets éoliens **Moose Lake** de 15 MW en Colombie-Britannique, dont la construction a débuté en juillet dernier, et **Otter Creek** de 19 MW en Ontario. Les mises en service respectives de ces deux sites sont prévues pour 2017 et 2019. Ceci est sans compter le fait que Boralex exercera l'Option sur le projet **Niagara Region Wind Farm** d'ici le 31 décembre 2016, de même que le développement d'autres projets éoliens dont celui développé en partenariat avec la Nation Innue au Québec, et les occasions d'acquisitions de sites opérationnels ou en phase avancée de développement qui pourraient se matérialiser dans un futur rapproché.

#### Perspectives à plus long terme

En dépit de la vive concurrence qui règne sur le marché éolien mondial, certains facteurs externes sont favorables au développement de cette filière énergétique. En effet, l'Accord sur le climat survenu à Paris en décembre 2015 rend l'environnement législatif et règlementaire propice au développement des énergies renouvelables. Qui plus est, les faibles taux d'intérêt actuellement disponibles, comme en témoignent les termes avantageux obtenus récemment par la Société dans le cadre de ses activités de financement, ainsi que les avancées technologiques en matière de turbines qui augmentent la productivité des équipements, sont autant de facteurs favorables qui permettent une baisse des coûts et rendent ces technologies avantageusement comparables aux énergies dites traditionnelles.

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

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

#### Europe

L'Europe, et principalement en France, est un terrain fertile pour Boralex qui y recherche tant les occasions d'acquérir des sites en exploitation ou en développement que d'entreprendre des projets « greenfield ». La Société estime que c'est en France que résident actuellement les plus grandes opportunités de développement de son secteur éolien. D'une part, ce pays est fermement engagé dans le développement de la filière éolienne, ayant notamment émis l'objectif de porter à 30 % d'ici 2030 la part de l'énergie renouvelable dans la production nationale d'électricité. D'autre part, Boralex occupe d'ores et déjà le rang du plus important producteur privé d'énergie éolienne terrestre en France. En plus de sa base en exploitation de plus de 500 MW, elle a acquis les droits sur un vaste bassin de projets de plus de 800 MW éoliens, principalement par le biais de BEV acquise en décembre 2014, des projets d'Ecotera acquis en décembre 2015 et de sa plus récente acquisition réalisée en septembre 2016. Tel que mentionné précédemment, plusieurs de ces projets sont prêts à construire et seront mis en service en 2016 (12 MW), 2017 (61 MW), 2018 (40MW) et 2019 (51 MW).

La direction estime que ce pipeline de projets en France, un marché où les conditions d'affaires sont des plus favorables à la filière éolienne, représente actuellement le plus important potentiel de croissance pour Boralex et de création de valeur pour ses actionnaires.

En outre, l'acquisition de septembre 2016 a doté Boralex d'une entrée potentielle sur le marché éolien en Écosse, où elle détient dorénavant les droits sur un bassin de projets totalisant quelques 150 MW, dont un projet de 24 MW en phase avancée de développement. Boralex étudiera l'opportunité de développer ces projets dans les années à venir.

Par ailleurs, parce qu'elle estime que le Danemark est un marché accueillant et favorable au développement de la filière éolienne, Boralex a formé en juillet 2014 une coentreprise détenue à parts égales avec un développeur danois, ayant pour objectif de développer des projets éoliens « nearshore et offshore » au Danemark dans un horizon de trois à cinq ans. Dans le cadre de ce partenariat, Boralex et son partenaire ont remis une offre le 1<sup>et</sup> septembre 2016 qui n'a malheureusement pas été retenue dans le cadre de l'appel d'offres « nearshore ». Boralex et son partenaire se sont également préqualifiés à l'appel d'offres « offshore - Kriegers Flak ». Le dépôt des soumissions est dû pour le 8 novembre 2016. Enfin, Boralex prépare également l'avenir de son secteur éolien en Europe en développant certaines alternatives de positionnement qui pourraient être envisagées après l'échéance de ses contrats de vente avec EDF, outre le renouvellement de ces derniers, y compris les opportunités offertes par le marché libre.

#### Canada

Au Canada, bien que les gouvernements provinciaux fassent preuve d'un certain appui à l'égard de la filière éolienne, l'environnement d'affaires s'est sensiblement durci au cours des dernières années en raison de divers facteurs, dont la grande compétitivité des appels d'offres qui intensifient la pression sur les prix.

Boralex demeure néanmoins confiante quant aux perspectives à moyen et long termes de son secteur éolien au Canada, à la faveur notamment d'une amélioration éventuelle de l'économie et des engagements des gouvernements provinciaux envers la réduction des gaz à effet de serre, facteurs qui favoriseraient une augmentation de la demande. De plus, Boralex peut compter sur le solide positionnement qu'elle a déjà établi au Canada, notamment dans le cadre de projets développés avec les communautés locales dont les Premières Nations. Le fait que la Nation Innue ait récemment choisi Boralex comme partenaire dans un projet éolien de 200 MW au Québec en est un bon exemple.

Au Québec, la direction de Boralex est heureuse de la nouvelle politique énergétique dont le gouvernement a dévoilé les grandes lignes au début de 2016, incluant un engagement clair envers le remplacement des hydrocarbures par des énergies renouvelables ainsi que l'exportation de ces énergies propres. En Ontario cependant, le gouvernement a récemment annulé le processus appel d'offres LRP II qui était en cours, visant l'achat de 930 MW d'énergie renouvelable par l'IESO. En Alberta, Boralex recherche les opportunités de marché afin de développer des projets qui permettront au gouvernement de réaliser son plan climatique ambitieux. En effet, plus de trois milliards de dollars seront investis par le gouvernement albertain uniquement pour des projets d'énergie renouvelable, de bioénergie et autres technologies propres. Ces investissements prévus pour les cinq prochaines années visent également une diversification des secteurs économique et énergétique albertains. Au total, l'Alberta vise à ajouter 5000 MW de projets d'énergies renouvelables d'ici 2030.

Dans un avenir prévisible, les efforts de développement de Boralex au Canada continueront de porter principalement sur la recherche d'occasions d'acquérir des projets éoliens dotés de contrats de vente d'énergie et se trouvant à divers stades de développement. Ainsi, outre les projets en développement déjà décrits, la Société a acquis les droits sur des projets éoliens en Ontario et en Colombie-Britannique dont elle évalue présentement le potentiel.

#### Avantages concurrentiels du secteur éolien de Boralex

De façon générale, la direction de Boralex estime que la qualité des perspectives du secteur éolien repose en grande partie sur les forces intrinsèques de la Société, incluant :

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

#### Hydroélectrique

En avril 2015, Boralex a entrepris la construction de sa première centrale hydroélectrique en Ontario (Canada), soit la centrale **Yellow Falls** de 16 MW. La centrale aura une production annuelle estimée à 67 GWh et génèrera un BAIIA(A) annuel d'environ 7 M\$. Elle possède un contrat de vente d'énergie initial de 20 ans auquel s'ajoutent quatre options de renouvellement de 5 ans chacune, pouvant être exercées au gré de la Société. Le financement de ce projet est en cours de négociation et devrait se conclure au cours du quatrième trimestre de 2016.

En 2016, Boralex continuera les travaux à la centrale de **Buckingham** (Québec, Canada) afin de se conformer à la *Loi sur la sécurité* des barrages. Après avoir investi 2,8 M\$ en 2014 et 5 M\$ en 2015, la Société prévoit investir environ 5 M\$ en 2016. En marge de ces travaux, la Société planifie d'investir des sommes additionnelles afin d'ajouter jusqu'à 10 MW supplémentaires à la puissance actuelle de cette centrale, pour la porter à environ 20 MW.

Par ailleurs, à la suite d'un processus de négociation entrepris il y a quelques mois, Boralex a conclu récemment une entente de principe avec Hydro-Québec pour le renouvellement des contrats de vente de deux de ses centrales hydroélectriques situées au Québec, soit les centrales de **Beauport** et **Forestville**.

La Société continue d'explorer les occasions d'acquisitions susceptibles de faire croître son secteur hydroélectrique dans les marchés où ce secteur est déjà établi, de façon à créer des synergies opérationnelles. Boralex considère qu'elle est bien positionnée pour poursuivre sa croissance dans le marché hydroélectrique, étant donné son expérience de près de 25 ans dans ce domaine, la compétence de son équipe et la qualité de ses actifs. Elle bénéficie d'une base hydroélectrique importante, diversifiée géographiquement et génératrice de marges bénéficiaires attrayantes, de même que de flux de trésorerie stables et prévisibles. Ce profil équilibré atténue l'impact de certains facteurs d'ordre climatique ou conjoncturel sur les résultats de ce secteur, tels que les fluctuations des prix de vente sur le marché libre des États-Unis et les fluctuations du taux de change entre les devises canadienne et américaine. Par ailleurs, compte tenu de la qualité des actifs et du programme d'entretien en cours dans l'ensemble des centrales hydroélectriques de Boralex, rien ne laisse entrevoir qu'elles ne pourront pas maintenir leur production selon leur moyenne historique. De plus, les centrales du Canada continueront de bénéficier de l'indexation des contrats de vente d'énergie jusqu'au terme de leurs contrats.

#### **Thermique**

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

La Société s'intéresse aux nouvelles technologies de production d'énergie verte et renouvelable à base de biomasse forestière. Par exemple, la Société a acquis en 2014 une participation dans une jeune entreprise de la Nouvelle-Écosse (Canada) dédiée à la valorisation d'une technologie consistant à développer un carburant diésel synthétique et renouvelable à partir de fibre de bois.

#### Centrale de Senneterre (Canada)

En vertu d'une entente conclue avec Hydro-Québec pour les exercices 2014 à 2018 inclusivement, la centrale de Senneterre produit de l'électricité huit mois par année, soit de décembre à mars et de juin à septembre, et reçoit une compensation financière afin de maintenir une rentabilité comparable à celle des années antérieures. Comme en témoignent les résultats affichés par cette centrale depuis l'entrée en vigueur de cette entente, celle-ci lui permet de bénéficier de conditions d'exploitation propices à une rentabilité plus stable et prévisible. D'autre part, une entente de principe est intervenue par laquelle, l'entente initiale qui devait se terminer en 2018, a été prolongée jusqu'à la fin du contrat en 2027.

#### **Centrale de Blendecques (France)**

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

#### **Solaire**

Le premier site solaire photovoltaïque de Boralex, celui d'**Avignonet-Lauragais** de 5 MW, a performé selon les attentes de la direction depuis sa mise en service en juin 2011.

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

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

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

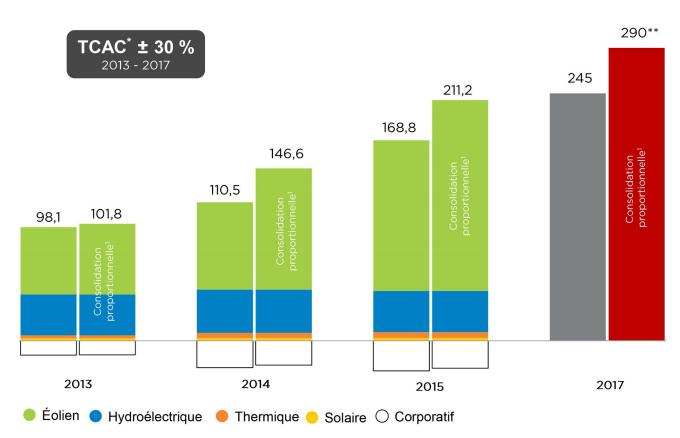
La production d'énergie solaire est une industrie en croissance dont les règles de marché et les orientations gouvernementales se préciseront dans les années à venir. Boralex croit au potentiel de cette source propre et abondante d'énergie renouvelable, d'autant plus que l'avancement des technologies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

#### Boralex : l'atteinte d'un nouveau palier de croissance

Comme l'indiquent le tableau précédent intitulé *Chemin de la croissance* et le graphique qui suit *Cible financière*, les perspectives de Boralex sont étroitement associées à celles de son secteur éolien, compte tenu du poids prépondérant de ce dernier dans son portefeuille énergétique actuel et du fort potentiel de croissance que lui confèrent son bassin de projets potentiels et l'environnement d'affaires particulièrement propice en France. L'acquisition de BEV, celle d'Ecotera et l'acquisition réalisée en 2016 d'un portefeuille de près de 200 MW en France et en Écosse ont permis à Boralex d'accéder à un nouveau palier de croissance. Plus précisément, Boralex se donne comme cible de réaliser une croissance de près de 50 % de sa puissance installée par rapport à sa puissance installée actuelle. À la fin de 2020, cette dernière devrait ainsi totaliser plus de 1 650 MW.

#### Cible financière

BAIIA(A) (en millions de dollars)



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

#### **Perspectives 2016 - 2020**

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

Pour les exercices suivants, outre la mise en service de la centrale hydroélectrique **Yellow Falls** de 16 MW en Ontario (Canada) au début de 2017, Boralex se prépare à mettre en service des actifs éoliens totalisant 152 MW en France, d'ici 2019, de même que des actifs éoliens de 34 MW en Ontario et en Colombie-Britannique, d'ici la fin de 2019. Dans l'intervalle, la Société demeurera à l'affût des occasions d'accélérer sa croissance dans ses secteurs clés.

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

- la pleine contribution des actifs totalisant 156,4 MW mis en service en 2015, dont trois sites éoliens français, trois sites éoliens canadiens, un site solaire français et un site solaire canadien;
- le site éolien français Touvent de 14 MW mis en service en août 2016;

- les deux autres sites éoliens totalisant 22 MW qui seront mis en service au cours du quatrième trimestre en France et au Canada (en plus de la participation future de 25 % de Boralex dans le projet **Niagara Region Wind Farm** de 230 MW);
- la mise en service de la nouvelle centrale hydroélectrique Yellow Falls de 16 MW en 2017 et de 186 MW de projets éoliens d'ici la fin de 2019;
- le développement et la mise en service des projets à différents stades de développement de plus ou moins 325 MW d'ici la fin de 2020; et ce
- sans compter les autres projets d'expansion qui pourraient se réaliser dans l'intervalle.

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

- l'émission de nouvelles débentures, ainsi que la conversion et le rachat en 2015 de la série 2010 ;
- les importantes liquidités générées à même les opérations trimestre après trimestre ;
- le refinancement de son crédit rotatif ; et
- le remboursement de capital de 40 M\$ versé à Boralex au début du deuxième trimestre de 2016, à la suite du refinancement de la Coentreprise phase I.

Ainsi, au 30 septembre 2016, Boralex bénéficiait d'une position de trésorerie, incluant l'encaisse affectée, de 81,6 M\$ selon IFRS (89,7 M\$ sur la base de consolidation proportionnelle).

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

#### Objectif prioritaire : créer de la valeur

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

Pour se faire, et afin d'offrir un rendement compétitif à ses actionnaires, Boralex vise à se positionner au rang des cinq plus importants producteurs canadiens indépendants et parmi les plus expérimentés et les mieux diversifiés de son industrie. Elle compte y parvenir en menant à bien ses projets actuels et en mettant en valeur son fort potentiel de développement futur, notamment en France.

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

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

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

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

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

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

## Saisonnalité

		Périodes de trois	mois closes les		Période de 12 mois close le
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	31 décembre 2015	31 mars 2016	30 juin 2016	30 septembre 2016	30 septembre 2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	450 179	581 451	356 410	268 118	1 656 158
Centrales hydroélectriques	158 161	170 627	190 600	130 363	649 751
Centrales thermiques	31 131	64 827	12 499	51 917	160 374
Sites solaires	3 680	4 155	6 772	7 280	21 887
	643 151	821 060	566 281	457 678	2 488 170
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	58 624	77 736	45 899	34 537	216 796
Centrales hydroélectriques	14 998	17 228	14 999	12 154	59 379
Centrales thermiques	6 521	10 061	2 531	5 447	24 560
Sites solaires	890	952	1 606	1 713	5 161
	81 033	105 977	65 035	53 851	305 896
BAIIA(A)					
Sites éoliens	51 238	70 862	35 368	24 029	181 497
Centrales hydroélectriques	9 893	12 918	10 775	8 168	41 754
Centrales thermiques	<i>7</i> 11	4 154	(703)	1 018	5 180
Sites solaires	743	785	1 427	1 504	4 459
	62 585	88 719	46 867	34 719	232 890
Corporatif et éliminations	(9 278)	(8 720)	(9 200)	$(10\ 148)$	(37 346)
	53 307	79 999	37 667	24 571	195 544
RÉSULTAT NET	5 732	22 502	(6 565)	(9 853)	11 816
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	5 571	20 555	(7 281)	(10 432)	8 413
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,09 \$	0,32\$	(0,11)\$	(0,16)\$	0,13 \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,09 \$	0,30\$	(0,11) \$	(0,16)\$	0,13 \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	30 275	75 677	28 855	12 200	147 007
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	37 254	59 579	27 396	13 179	137 408
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	64 829 112	65 032 645	65 200 423	65 263 335	65 081 187

### Saisonnalité

		Périodes de trois	mois closes les		Période de 12 mois close le
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	31 décembre 2014	31 mars 2015	30 juin 2015	30 septembre 2015	30 septembre 2015
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	245 601	385 895	301 334	258 592	1 191 422
Centrales hydroélectriques	154 752	113 587	205 678	149 051	623 068
Centrales thermiques	34 092	59 155	15 628	48 787	157 662
Sites solaires	1 080	1 038	2 030	1 972	6 120
Sites sources	435 525	559 675	524 670	458 402	1 978 272
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE	100 020	007 070	021070	100 102	1 7,0 2,2
Sites éoliens	31 278	48 712	37 016	33 369	150 375
Centrales hydroélectriques	14 312	12 584	16 785	13 799	57 480
Centrales thermiques	7 569	10 736	3 467	5 753	27 525
Sites solaires	514	485	926	963	2 888
	53 673	72 517	58 194	53 884	238 268
BAIIA(A)	00 0.0	, 2 0 1 ,	00 17 1	00 001	200 200
Sites éoliens	29 207	44 586	30 676	23 016	127 485
Centrales hydroélectriques	9 730	9 247	12 741	8 911	40 629
Centrales thermiques	1 188	4 525	(654)	1 121	6 180
Sites solaires	391	404	837	851	2 483
	40 516	58 762	43 600	33 899	176 777
Corporatif et éliminations	(10 458)	(7 008)	(7 653)	(6 150)	(31 269)
eosperma et camamatie	30 058	51 754	35 947	27 749	145 508
RÉSULTAT NET	(5 661)	6 746	(5 791)	(14 899)	(19 605)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(6 981)	5 299	(6 284)	$(15\ 421)$	(23 387)
Activités abandonnées	716	_	_	_	716
	(6 265)	5 299	(6 284)	(15 421)	(22 671)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ)					
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0.10) A	0.11 #	(0.12) d	(0.22) A	(O F1) #
Activités poursuivies	(0,18) \$	0,11 \$	(0,13) \$	(0,32) \$	` ' ' '
Activités abandonnées	0,02 \$	0.11.0	(0.12) #		0,02 \$
	(0,16)\$	0,11 \$	(0,13) \$	(0,32)\$	(0,49) \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	3 204	49 067	13 057	22 187	87 515
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	13 983	40 201	19 266	31 826	105 276
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	38 411 980	47 759 276	47 951 885	48 770 481	45 706 145

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

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

#### Éolien

Pour les actifs éoliens en exploitation et dans lesquels la part de Boralex totalise 888 MW, les conditions éoliennes sont généralement plus favorables en hiver, soit aux premier et quatrième trimestres de Boralex, et ce, aussi bien en France qu'au Canada. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur éolien est réalisée aux premier et quatrième trimestres, et 40 % aux deuxième et troisième trimestres.

Le secteur éolien regroupe aujourd'hui 80 % de la puissance installée totale de Boralex et représente, de loin, le plus important générateur de produits, de BAIIA(A) et de flux de trésorerie de la Société. Il est appelé à occuper une part croissante du portefeuille énergétique de la Société au cours des prochaines années, au fur et à mesure que seront développés, construits et mis en service les sites éoliens formant l'important pipeline de projets que Boralex a constitué et acquis au cours des dernières années, dont le potentiel s'élève à environ 1 000 MW à l'échelle mondiale. De ce bassin, 208 MW de projets sont en construction ou prêts à construire, et seront mis en service d'ici la fin de 2019. Ainsi, Boralex prévoit que la mise en valeur de ce portefeuille de projets, jumelée aux autres occasions d'expansion qui se présenteront au cours des prochaines années, aura notamment pour effet d'intensifier, à l'égard de la performance globale de Boralex, les caractéristiques saisonnières propres à ce mode de production, faisant en sorte qu'une part plus importante des revenus de la Société sera générée aux premier et quatrième trimestres.

#### Hydroélectrique

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

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

À la suite d'un processus de négociation entrepris il y a quelques mois, Boralex a conclu récemment une entente de principe avec Hydro-Québec pour le renouvellement des contrats de vente de deux de ses centrales hydroélectriques situées au Québec, soit les centrales de Beauport et Forestville.

#### **Thermique**

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

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

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

#### **Solaire**

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

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

## Faits saillants financiers

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	2016	2015	2016	2015	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	268 118	258 592	1 205 979	945 821	
Centrales hydroélectriques	130 363	149 051	491 589	468 316	
Centrales thermiques	51 917	48 787	129 243	123 570	
Sites solaires	7 280	1 972	18 208	5 040	
	457 678	458 402	1 845 019	1 542 747	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	34 537	33 369	158 173	119 097	
Centrales hydroélectriques	12 154	13 799	44 381	43 168	
Centrales thermiques	5 447	5 753	18 039	19 956	
Sites solaires	1 713	963	4 270	2 374	
	53 851	53 884	224 863	184 595	
BAIIA(A)					
Sites éoliens	24 029	23 016	130 259	98 279	
Centrales hydroélectriques	8 168	8 911	31 862	30 899	
Centrales thermiques	1 018	1 121	4 469	4 993	
Sites solaires	1 504	851	3 716	2 091	
	34 719	33 899	170 306	136 262	
Corporatif et éliminations	(10 148)	(6 150)	(28 069)	(20 812)	
	24 571	27 749	142 237	115 450	
RÉSULTAT NET	(9 853)	(14 899)	6 084	(13 944)	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(10 432)	(15 421)	2 842	(16 406)	
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,16)\$	(0,32) \$	0,04 \$	(0,34) \$	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	12 200	22 187	116 732	84 312	
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	13 179	31 826	100 154	91 293	
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	9 138	6 235	26 739	18 701	
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,14 \$	0,13 \$	0,41 \$	0,39 \$	
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	65 263 335	48 770 481	65 165 825	48 164 252	

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

	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2016	2015
Trésorerie totale*	81 647	102 986
Immobilisations corporelles	1 651 332	1 556 374
Total de l'actif	2 474 180	2 449 042
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	1 464 344	1 421 057
Composante passif des débentures convertibles	134 627	133 070
Total du passif	1 970 523	1 890 301
Total des capitaux propres	503 657	558 741
Coefficient d'endettement net, au marché	50,5 %	55,1 %

<sup>\*</sup> Incluant l'encaisse affectée.

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

#### Consolidé

En vertu du cycle saisonnier des activités de Boralex, le troisième trimestre qui correspond à la saison d'été est historiquement l'un des moins productifs de l'année pour ses deux principaux secteurs : l'éolien et l'hydroélectricité. Par conséquent, le niveau des revenus réalisés peut ne pas suffire à absorber la totalité des frais fixes, ce qui fait que le troisième trimestre se solde généralement par une perte nette. Outre ce fait, les résultats du troisième trimestre de 2016 ont été affectés par des conditions climatiques plus difficiles qu'à l'été 2015 pour les sites éoliens en France et les centrales hydroélectriques opérant dans le nord-est des États-Unis. Ceci a entraîné un recul significatif de la production des sites existants qui, jumelé à une intensification des efforts de développement de la Société, a pénalisé ses résultats financiers. Ces facteurs ont toutefois été en partie compensés par l'apport important des nouveaux sites éoliens mis en service dans les trimestres précédents et par certains autres éléments favorables.

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

	Résultat net (en milliers de \$)	Par action (en \$, de base)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2015	(15 421)	(0,32) \$
BAIIA(A)	(3 178)	(0,10) \$
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises	8 625	0,27 \$
Amortissement	(5 310)	(0,18) \$
Autres gains	190	0,01 \$
Charges financières	1 489	0,05 \$
Variation des pertes et gains de change	(741)	(0,02)\$
Instruments financiers	1 817	0,06 \$
Impôts sur le résultat	(605)	(0,02)\$
Perte sur rachat de débentures convertibles	2 759	0,09 \$
Part des actionnaires sans contrôle	(57)	_
Variation	4 989	0,16 \$
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	(10 432)	(0,16)\$

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2016, Boralex a enregistré une perte nette attribuable aux actionnaires de 10,4 M\$ ou 0,16 \$ par action (de base), par rapport à une perte nette attribuable aux actionnaires de 15,4 M\$ ou 0,32 \$ par action (de base) au même trimestre de 2015, soit une variation favorable de 5,0 M\$ ou 0,16 \$ par action.

La diminution du BAIIA(A) de 3,2 M\$ a été compensée par des éléments non liés aux opérations courantes, dont une variation favorable de 1,8 M\$ des pertes nettes sur instruments financiers par le fait que les résultats du troisème trimestre de 2015 incluaient une perte de 2,8 M\$ sur le rachat des débentures convertibles 2010 et par l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises de 8,6 M\$. En effet, selon les normes IFRS, lorsque la participation de Boralex dans une Coentreprise devient négative à la suite des distributions versées, la valeur comptable de ladite participation est ramenée à zéro et cet ajustement est comptabilisé au titre d'Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net. Ultérieurement, si la valeur comptable de la participation redevenait positive, Boralex renverserait l'ajustement jusqu'à concurrence du montant cumulé préalablement enregistré au titre d'excédent. Soulignons également que pour ce trimestre encore, Boralex a bénéficié d'une diminution substantielle de ses charges financières résultant principalement de la conversion et du rachat des débentures 2010 effectués au troisième trimestre de l'exercice 2015.

Au niveau de l'exploitation proprement dite, tel qu'il est généralement le cas pour cette période de l'année, le BAIIA(A) généré par les actifs énergétiques de la Société a été insuffisant pour absorber la hausse des frais d'amortissement et de certains autres frais liés à la stratégie d'expansion de Boralex, d'autant plus que les conditions de vent ont été plus faibles que la normale en France.

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

	Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)	)
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2015	53 884		27 749	
Mises en service (1)	9 922	18,4 %	8 150	29,3 %
Prix	(869)	(1,6) %	(869)	(3,1) %
Volume	(9 545)	(17,7) %	(9 662)	(34,8) %
Coût des matières premières	_	_	319	1,1 %
Entretien	_	_	(17)	(0,1) %
Développement - prospection	_	_	(2 399)	(8,6) %
Quote-part des Coentreprises (2)	_	_	1 142	4,1 %
Autres	459	0,9 %	158	0,6 %
Variation	(33)	(0,1) %	(3 178)	(11,5) %
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	53 851		24 571	

<sup>(1)</sup> Mise en service du site éolien Touvent de 14 MW le 1<sup>er</sup> août 2016 et mises en service de 123,6 MW dans le dernier trimestre de 2015 : En France, site solaire les Cigalettes (octobre 2015) et site éolien Calmont (décembre 2015) ; En Ontario (Canada), site solaire Vaughan (Octobre 2015) ; Au Québec (Canada), sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015).

#### Produits de la vente d'énergie

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2016, les produits générés par la vente d'énergie ont été stables par rapport au même trimestre en 2015, soit de l'ordre de 53,9 M\$. Comme il apparaît au tableau précédent, les produits additionnels de 9,9 M\$ générés par les nouveaux sites éoliens et solaires totalisant 137,6 MW mis en service depuis octobre 2015 ont compensé les effets de volume et de prix défavorables totalisant 10,4 M\$, détaillés comme suit :

- un effet de volume défavorable de 9,5 M\$ dû en majeure partie à une baisse de la production des sites éoliens existants français
  et, dans une moindre mesure, de celle des centrales hydroélectriques de Boralex situées dans le nord-est des États-Unis.
  Ces baisses de production sont essentiellement dues à des facteurs d'ordre climatique. À l'inverse, notons que les sites éoliens
  situés en Ontario et au Québec (incluant les deux Coentreprises) ont augmenté leur production. Une analyse plus détaillée
  est fournie dans les rubriques suivantes portant sur chacun des secteurs d'exploitation; et
- un effet de prix défavorable de 0,9 M\$ dû principalement à la baisse du prix de vente moyen de la vapeur produite par la centrale thermique de Blendecques (France). Par contre, puisque cette baisse est reliée à la baisse du gaz naturel, sur lequel le prix est indexé, le coût de son intrant a donné une baisse comparable.

Rappelons que conformément aux IFRS, ces résultats n'incluent pas la part de 12,3 M\$ (par rapport à 11,3 M\$ au troisième trimestre de 2015) de Boralex dans les produits générés par les Coentreprises, dont la performance est commentée sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion.

Au total, Boralex a produit 457 678 MWh d'électricité au troisième trimestre de 2016 (excluant sa part de la production des Coentreprises), soit un volume comparable à celui de la même période en 2015. Excluant la contribution des sept sites mis en service après le 30 septembre 2015 et énumérés sous le tableau, la production des sites existants a accusé un recul de 17,0 %.

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

Le BAIIA(A) consolidé trimestriel s'est chiffré à 24,6 M\$, en baisse de 3,2 M\$ ou de 11,5 % sur celui du même trimestre en 2015.

Au niveau de l'exploitation courante, la contribution de 8,2 M\$ des nouveaux sites jumelée à une diminution du coût net de la matière première de 0,3 M\$, principalement celui du gaz naturel utilisé par la centrale de cogénération de Blendecques, a pallié en partie les effets de volume et de prix défavorables totalisant 10,5 M\$.

La quote-part de Boralex dans les résultats des Coentreprises a affiché une amélioration de 1,1 M\$ au troisième trimestre de 2016 par rapport à la même période en 2015.

Par ailleurs, l'intensification des efforts de développement de la Société a entraîné une hausse de 2,4 M\$ des frais de développement et de prospection. La Société a aussi enregistré une variation favorable de 0,2 M\$ des autres éléments, incluant une baisse de dépenses diverses et la non-récurrence de certains éléments favorables de 2015.

Pour les périodes de trois mois terminées le 30 septembre, la marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits s'est établie à 45,6% en 2016 comparativement à 51,5% en 2015. Cette baisse s'explique principalement par l'augmentation des frais de développement entre les deux périodes comparatives.

<sup>(2)</sup> Excluant l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises de 8,6 M\$.

#### **Amortissement**

La dépense d'amortissement a augmenté de 5,3 M\$ pour s'établir à 29,0 M\$ au troisième trimestre de 2016, en raison principalement des mises en service réalisées en 2015 et 2016.

## Charges financières, gains de change, pertes nettes sur instruments financiers et autre

Malgré les investissements substantiels réalisés au cours des derniers trimestres, les charges financières ont diminué de 1,5 M\$ pour se chiffrer à 19 M\$ au troisième trimestre de 2016. Ceci s'explique par la conversion et le rachat de la totalité des débentures 2010 en date du 29 septembre 2015, qui ont eu pour effet d'alléger les charges financières au net d'environ 5,0 M\$ au cours de ce trimestre. Notons qu'il s'agit du dernier trimestre où Boralex aura pu bénéficier de cet avantage relativement à l'année précédente. En outre, les charges financières du trimestre ont été atténuées par une diminution de la dette liée aux sites existants et par une réduction des intérêts sur la dette contractée envers Cube suite au remboursement d'une partie de cette dernière en décembre 2015. L'ensemble de ces facteurs favorables a plus que compensé la hausse des charges financières résultant de l'expansion de la base opérationnelle de la Société.

Boralex a enregistré un gain de change de 1,5 M\$, par rapport à un gain de change de 2,2 M\$ réalisé au même trimestre de l'année précédente, soit une variation défavorable de 0,7 M\$ reliée aux contrats de change à terme.

La Société a enregistré une perte nette sur instruments financiers de 0,9 M\$, comparativement à une perte nette de 2,7 M\$ à la même période en 2015. Le poste *Perte nette sur instruments financiers* de 2016 inclut, à parts presque égales, une réévaluation de la juste valeur desdits instruments financiers et un montant lié à leur portion inefficace. Bien que tous les instruments financiers utilisés par Boralex soient hautement efficaces, ils comportent toujours une faible proportion d'inefficacité.

Enfin, au troisième trimestre de 2015, Boralex avait inscrit une perte de 2,8 M\$ sur le rachat des débentures convertibles 2010.

#### Résultat net

Boralex a clos le troisième trimestre de 2016 avec une perte nette de 9,9 M\$ par rapport à une perte nette de 14,9 M\$ à la même période en 2015. De ce montant, la perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex s'est chiffrée à 10,4 M\$ ou 0,16 \$ par action (de base), comparativement à 15,4 M\$ ou 0,32 \$ par action en 2015.

# Analyse des résultats d'exploitation de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016

#### Consolidé

Les neuf premiers mois de l'exercice 2016 ont donné lieu à une hausse significative des résultats d'exploitation de Boralex, dû au fait que celle-ci a enregistré la meilleure performance trimestrielle de son histoire au cours du premier trimestre. Les excellents résultats de la période de trois mois terminée le 31 mars 2016 ont ainsi amplement compensé les résultats opérationnels moins favorables de la Société au cours des deuxième et troisième trimestres dus en majeure partie à des facteurs d'ordre climatique. Ainsi, pour les neuf premiers mois de l'exercice 2016, Boralex a affiché des augmentations respectives de 21,8 % de ses produits et de 23,2 % de son BAIIA(A), fruit principalement de la stratégie d'expansion poursuivie par la Société. La rentabilité nette de Boralex a également connu une amélioration importante qui augure favorablement pour l'avenir, d'autant plus que le quatrième trimestre est généralement l'un des meilleurs de l'année pour Boralex.

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

	Résultat net (en milliers de \$)	Par action (en \$, de base)
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2015	(16 406)	(0,34) \$
BAIIA(A)	26 787	0,53 \$
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises	8 646	0,18 \$
Amortissement	(15 920)	(0,32)\$
Autres gains	768	0,02 \$
Charges financières	1 432	0,03 \$
Variation des pertes et gains de change	(1 900)	(0,04) \$
Instruments financiers	3 704	0,07 \$
Impôts sur le résultat	(6 248)	(0,12) \$
Perte sur rachat de débentures convertibles	2 759	0,05 \$
Part des actionnaires sans contrôle	(780)	(0,02)\$
Variation	19 248	0,38 \$
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	2 842	0,04 \$

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, Boralex a dégagé un bénéfice net attribuable aux actionnaires de 2,8 M\$ ou 0,04 \$ par action (de base), alors que la Société avait encouru une perte nette attribuable aux actionnaires de 16,4 M\$ ou 0,34 \$ par action (de base) lors de la même période en 2015. Ce redressement appréciable de 19,2 M\$ ou de 0,38 \$ par action s'explique en majeure partie par une augmentation de 26,8 M\$ du BAIIA(A) résultant principalement de l'expansion de la base opérationnelle de la Société réalisée en 2015 et 2016. L'augmentation du BAIIA (A) provenant des opérations a plus que pallié la hausse de l'amortissement résultant de ladite expansion de sa base d'actifs et celle de l'impôt sur le résultat.

En outre, la rentabilité nette de la Société a bénéficié d'une baisse de 1,4 M\$ de ses charges financières et d'écarts favorables non négligeables au niveau de certains autres postes. Entre autres, la diminution de 3,7 M\$ des pertes nettes sur instruments financiers et la perte de 2,8 M\$ encourue en 2015 sur le rachat des débentures convertibles 2010 ont largement compensé la variation défavorable de 1,9 M\$ des pertes et gains de change.

Un excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises de 8,6 M\$ a été comptabilisé au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, tel que discuté précédement.

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

	Produits de la vente	d'énergie	BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2015	184 595		115 450	
Mises en service (1)	36 625	19,8 %	31 040	26,8 %
Prix	(4 305)	(2,3) %	(4 305)	(3,7) %
Volume	559	0,3 %	274	0,2 %
Effet des taux de change	7 197	3,9 %	4 701	4,1 %
Coût des matières premières	_	_	1 956	1,7 %
Entretien	_	_	(236)	(0,2) %
Développement - prospection	_	_	(2 808)	(2,4) %
Quote-part des Coentreprises (2)	_	_	(3 363)	(2,9) %
Autres	192	0,1 %	(472)	(0,4) %
Variation	40 268	21,8 %	26 787	23,2 %
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	224 863		142 237	

<sup>(1)</sup> Mises en service de 170,4 MW en 2015 et 2016: En France, sites éoliens St-François (mars et avril 2015), Comes de l'Arce (avril 2015), site solaire les Cigalettes (octobre 2015), sites éoliens Calmont (décembre 2015) et Touvent (août 2016); En Ontario (Canada), site solaire Vaughan (Octobre 2015); Au Québec (Canada), sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015).

#### Produits de la vente d'énergie

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, les produits générés par la vente d'énergie ont augmenté de 40,3 M\$ ou de 21,8 % pour atteindre 224,9 M\$. Comme l'indique le tableau précédent, cette croissance est principalement attribuable aux produits supplémentaires de 36,6 M\$ générés par l'ajout de neuf nouveaux sites en 2015 et 2016, lesquels sont énumérés sous le tableau. En deuxième lieu, la hausse des produits inclut un effet de change favorable de 7,2 M\$ principalement dû à la fluctuation du taux de change entre l'euro et le dollar canadien et, dans une moindre mesure, entre la devise américaine et le dollar canadien. Finalement, la Société a bénéficié d'un effet de volume favorable de 0,6 M\$ sur l'ensemble de la période, puisque le repli de la production affiché aux deuxième et troisième trimestres particulièrement dans le secteur éolien en France a été compensé par l'excellente productivité de la plupart des sites existants au cours du premier trimestre.

L'ensemble de ces facteurs favorables a pallié l'effet de prix défavorable de 4,3 M\$ se rapportant principalement à la centrale thermique de Blendecques (France).

Rappelons que conformément aux IFRS, ces résultats n'incluent pas la part de 40,7 M\$ (par rapport à 44,7 M\$ au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2015) de Boralex dans les produits générés par les Coentreprises, dont la performance est commentée sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion.

Au total, Boralex a produit 1 845 019 MWh d'électricité au cours des neuf premiers mois de 2016 (excluant sa part de la production des Coentreprises), comparativement à 1 542 747 MWh à la même période en 2015, soit une augmentation de 19,6 %. Celle-ci est attribuable à la pleine contribution des neuf sites totalisant 170,4 MW mis en service en 2015 et 2016, jumelée à une hausse globale de 1,3 % de la production des sites existants.

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

Le BAIIA(A) consolidé des neuf premiers mois de 2016 a totalisé 142,2 M\$, en hausse de 26,8 M\$ ou de 23,2 % sur la même période en 2015. Cette hausse est très largement attribuable au BAIIA(A) additionnel totalisant 31,0 M\$ généré par les neuf nouveaux sites mis en service depuis le début de 2015.

De plus, la croissance du BAIIA(A) a été favorisée par les principaux éléments suivants :

- un effet de change favorable de 4,7 M\$;
- une baisse de 2,0 M\$ du coût des matières premières, principalement le gaz naturel utilisé par la centrale française de cogénération; et
- l'effet de volume favorable de 0,3 M\$ provenant principalement du secteur éolien et du secteur hydroélectrique.

<sup>(2)</sup> Excluant l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises de 8,6 M\$.

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

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

- l'effet de prix défavorable de 4,3 M\$, mentionné précédemment, en lien principalement avec la centrale thermique française et, dans une moindre mesure, les centrales hydroélectriques américaines ;
- excluant l'excédent des distibutions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises, la quote-part de Boralex dans le résultat net des Coentreprises a affiché une baisse de 3,4 M\$ due au fait, principalement, qu'au cours de la première moitié de l'exercice 2016, les Coentreprises, en particulier la phase I, n'ont pas bénéficié de conditions de vents aussi favorables qu'en 2015;
- une hausse de 2,8 M\$ des frais de développement et de prospection pour l'ensemble de la période;
- une hausse de 0,2 M\$ des frais d'entretien ; et
- diverses autres variations défavorables totalisant 0,5 M\$, composées principalement de la non-récurrence d'éléments favorables de 2015.

La marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits est passée de 62,5 % au cours des neuf premiers mois de 2015 à 63,3 % en 2016. Tel qu'il est commenté sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion, la marge de BAIIA(A) calculée selon cette méthode affiche également une hausse entre les deux périodes comparatives.

#### **Amortissement**

La dépense d'amortissement a augmenté de 15,9 M\$ pour s'établir à 87,1 M\$ au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, en raison principalement des mises en service réalisées en 2015 et 2016.

## Charges financières, gains de change, pertes nettes sur instruments financiers et autre

Les charges financières ont diminué de 1,4 M\$ par rapport aux neuf premiers mois de 2015 pour s'établir à 55,3 M\$ et ce, malgré les investissements réalisés en 2015 et 2016. Ceci reflète une fois de plus l'importante économie générée par la conversion et le rachat de la totalité des débentures 2010, qui ont eu pour effet d'alléger les charges financières de près de 11,1 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2016. En outre, les charges financières ont été atténuées par une diminution de la dette liée aux sites existants et à la transaction avec Cube. L'ensemble de ces facteurs favorables a ainsi entièrement pallié la hausse des charges financières résultant de l'expansion de la base opérationnelle de la Société et d'un effet de change défavorable.

Boralex a enregistré des gains de change au montant total net de 0,7 M\$ par rapport à 2,6 M\$ au cours de la même période de l'année précédente, soit une variation défavorable de 1,9 M\$. Cependant, la Société a comptabilisé une perte nette sur instruments financiers de 3,6 M\$, comparativement à 7,3 M\$ à la même période en 2015, pour une variation favorable de 3,7 M\$. Rappelons que le montant de 2015 était composé en partie de pertes sur instruments financiers non désignés, à la suite d'ajustements de réévaluation de la juste valeur de ces derniers. À l'heure actuelle, tous les instruments financiers utilisés par Boralex sont désignés à des projets de développement spécifiques. Comme c'est le cas de façon générale, le poste *Perte nette sur instruments financiers* de 2016 inclut des montants liés à la réévaluation de la juste valeur et la portion inefficace des instruments financiers. Bien que tous les instruments financiers utilisés par Boralex soient hautement efficaces, ils comportent toujours une faible proportion d'inefficacité.

#### Résultat net

Boralex a clos les neuf premiers mois de 2016 avec un bénéfice net de 6,1 M\$ par rapport à une perte nette de 13,9 M\$ à la même période en 2015. Le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex a été de 2,8 M\$ ou 0,04 \$ par action (de base), ce qui se compare favorablement à une perte de 16,4 M\$ ou 0,34 \$ par action en 2015.

#### Revue des secteurs d'activité

#### Éolien

Principal moteur de la croissance de Boralex, le secteur éolien a affiché une solide performance depuis le début de l'exercice 2016, et plus particulièrement au premier trimestre conformément au cycle saisonnier normal de ses activités. Cette performance témoigne du bienfondé de la stratégie d'expansion exécutée avec constance et discipline par Boralex depuis plusieurs années, de la capacité de son équipe à intégrer efficacement et optimiser les actifs nouvellement acquis ou mis en service et finalement, des bienfaits de la diversification géographique de son secteur éolien en France, au Québec et en Ontario. Au troisième trimestre en particulier, la bonne performance des sites canadiens a atténué l'impact des faibles conditions de vent en France.

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

	Périodes de trois mois closes les				Périodes de neuf mois closes les			
	Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)		Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
30 SEPTEMBRE 2015	33 369		23 016		119 097		98 279	
Mises en service (1)	9 221	27,6 %	7 531	32,7 %	34 788	29,2 %	29 455	29,9 %
Prix	(10)	_	(10)	_	710	0,6 %	710	0,7 %
Volume	(8 024)	(24,1) %	(8 024)	(34,9) %	(1 510)	(1,3) %	(1 510)	(1,5) %
Effet des taux de change	(11)	_	(17)	(0,1) %	5 194	4,4 %	3 926	4,0 %
Entretien	_	_	(11)	_	_	_	140	0,1 %
Quote-part des Coentreprises (2)	_	_	1 126	4,9 %	_	_	(3 371)	(3,4) %
Autres	(8)	_	418	1,8 %	(106)	(0,1) %	2 630	2,7 %
Variation	1 168	3,5 %	1 013	4,4 %	39 076	32,8 %	31 980	32,5 %
30 SEPTEMBRE 2016	34 537		24 029		158 173		130 259	

<sup>(1)</sup> Ajout de 127,2 MW pour le troisième trimestre et de 160,0 MW pour l'ensemble de la période de neuf mois : En France, sites éoliens St-François (mars et avril 2015), Comes de l'Arce (avril 2015), Calmont (décembre 2015) et Touvent (août 2016) ; Au Québec (Canada), sites éoliens, Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et François (décembre 2015).

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

#### **Production**

Au troisième trimestre de 2016, le secteur éolien a produit 268 118 MWh par rapport à 258 592 MWh à la même période en 2015 (excluant l'apport des Coentreprises de 114 289 MWh en 2016 et de 104 939 MWh en 2015, tel que détaillé sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion). Il importe de rappeler que le trimestre d'été est généralement le moins productif de l'année pour le secteur éolien de Boralex. L'augmentation de 3,7 % de la production trimestrielle de ce secteur s'explique par la contribution des cinq sites totalisant 127,2 MW mis en service au Canada et en France à partir d'octobre 2015. Toutefois, le volume de production des sites existants a reculé de 24,2 %, dû à de faibles conditions de vent en France au cours de l'été 2016, voire sous les normales historiques, alors qu'elles avaient été au-dessus des normales à l'été 2015. Pendant la même période, les conditions de vent ont été conformes à la normale en Ontario et au Québec, et légèrement meilleures qu'en 2015.

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

- La production éolienne en France a diminué de 26,5 % en raison d'un recul de 30,5 % de la production des sites existants, qui n'a été que très partiellement compensée par la mise en service du site Touvent le 1- août 2016. Ce site a ainsi contribué pendant les deux derniers mois de la période. Soulignons que le repli prononcé de la production des sites existants est strictement dû aux faibles conditions de vent, puisque les sites français ont maintenu un excellent taux de disponibilité de leurs équipements.
- Au Canada, la production du secteur éolien (excluant les Coentreprises) a représenté 1,4 fois la production au même trimestre de 2015 grâce à la mise en service des sites Côte-de-Beaupré, Témiscouata II et Frampton au quatrième trimestre de 2015, jumelée à une augmentation de 4,7 % de la production des sites existants, soit le site Témiscouata I au Québec et le parc Thames River en Ontario. En plus de bénéficier de conditions de vents satisfaisantes pour cette période de l'année, l'ensemble de ces sites a également affiché un très bon taux de disponibilité de leurs équipements. À titre d'information, tel qu'il est commenté sous la rubrique Consolidation proportionnelle de ce rapport de gestion, les Coentreprises ont également enregistré une hausse de leur production au troisième trimestre.

<sup>(2)</sup> Excluant l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises de 8,6 M\$.

#### Produits de la vente d'énergie

Les produits du secteur éolien ont totalisé 34,5 M\$ au troisième trimestre de 2016, en hausse de 1,2 M\$ ou de 3,5 % sur la même période en 2015. Comme l'indique le tableau, cette croissance est essentiellement attribuable à la contribution additionnelle totalisant 9,2 M\$ provenant des cinq nouveaux sites mis en service à partir d'octobre 2015, laquelle a plus que compensé l'effet de volume défavorable de 8,0 M\$ attribuable aux sites existants français.

Sur une base géographique, 58,0 % des produits trimestriels du secteur éolien ont été réalisés en France et 42,0 % au Canada (excluant les Coentreprises). Faisant abstraction du très léger effet de change, les produits en euros des sites français ont diminué de 26,8 %, tandis que ceux des sites canadiens ont augmenté de 1,4 fois.

#### BAIIA(A)

Au troisième trimestre de 2016, le BAIIA(A) du secteur éolien s'est accru de 1,0 M\$ ou de 4,4 % pour se chiffrer à 24,0 M\$. Cette hausse s'explique par les deux principaux facteurs suivants :

- l'apport additionnel de 7,5 M\$ des sites mis en service après le 30 septembre 2015 qui, jumelé à diverses autres variations favorables totalisant 0,4 M\$, a pallié en presque totalité l'effet de volume défavorable de 8,0 M\$; et
- la quote-part des résultats des Coentreprises a affiché une hausse de 1,1 M\$.

Sur une base géographique, le BAIIA(A) des opérations en France a diminué de 37,2 % en euros, tandis que celui des opérations canadiennes a plus que doublé par rapport au même trimestre de 2015 (excluant les Coentreprises).

La marge de BAIIA(A) du secteur éolien s'est établie à 69,6 % au troisième trimestre de 2016, comparativement à 69,0 % au même trimestre en 2015. Sur la base de la consolidation proportionnelle, la marge de BAIIA(A) du secteur éolien a légèrement diminué par rapport à l'année précédente.

#### Résultats d'exploitation de la période de neuf mois

#### **Production**

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, le secteur éolien a produit 1 205 979 MWh par rapport à 945 821 MWh à la même période en 2015 (excluant l'apport des Coentreprises de 377 498 MWh en 2016 et de 416 681 MWh en 2015, tel que détaillé sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion). L'augmentation de 27,5 % de la production et de ce secteur s'explique exclusivement par la pleine contribution des sept sites totalisant 160,0 MW mis en service au Canada et en France depuis mars 2015, puisque la production des sites existants a été relativement stable par rapport à celle de 2015.

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

- La production éolienne en France a augmenté de 5,7 % grâce à la pleine contribution des sites St-François, Comes de l'Arce et Calmont mis en service en 2015 et la contribution partielle du site Touvent mis en service en août 2016. L'apport des nouveaux sites a plus que compensé le recul de 1,5 % de la production des sites existants. Après avoir connu un très bon premier trimestre, ces derniers ont fait face aux deuxième et troisième trimestres à des conditions de vent nettement plus faibles qu'en 2015, voire sous les normales, même pour ces périodes généralement moins propices à la production éolienne.
- Au Canada, la production du secteur éolien (excluant les Coentreprises) a plus que doublé grâce à la mise en service des sites Côte-de-Beaupré, Témiscouata II et Frampton au quatrième trimestre de 2015. Pour sa part, la production des sites existants, soit Thames River et Témiscouata I, a légèrement augmenté par rapport à 2015.

#### Produits de la vente d'énergie

Les produits du secteur éolien ont totalisé 158,2 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2016, en hausse de 39,1 M\$ ou de 32,8 % sur la même période en 2015. Comme l'indique le tableau, cette croissance est en majeure partie attribuable à la contribution additionnelle totalisant 34,8 M\$ provenant des nouveaux sites, jumelée à un effet de change favorable de 5,2 M\$ pour l'ensemble de la période et, dans une moindre mesure, à un effet de prix favorable de 0,7 M\$ résultant de l'indexation des prix de vente. Ensemble, ces éléments ont largement pallié l'effet de volume défavorable de 1,5 M\$ dû aux sites existants français.

Sur une base géographique, 64,2 % des produits cumulatifs du secteur éolien ont été réalisés en France et 35,8 % au Canada (excluant les Coentreprises). Faisant abstraction de l'effet de change, les produits en euros des sites français ont augmenté de 5,4 % tandis que ceux des sites canadiens ont doublé.

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

#### BAIIA(A)

Au cours des neuf premiers mois de 2016, le BAIIA(A) du secteur éolien s'est accru de 32,0 M\$ ou de 32,5 % pour totaliser 130,3 M\$. Cette augmentation est principalement le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les mises en service réalisées en 2015 et 2016 ont généré un BAIIA(A) additionnel substantiel de 29,5 M\$, lequel a très largement compensé l'effet de volume défavorable de 1,5 M\$ causé par la légère diminution de la production des sites existants, et une diminution de 3,4 M\$ de la quote-part des Coentreprises en raison de conditions de vent moins propices dans cette région du Québec au cours des premier et deuxième trimestres de 2016 par rapport aux mêmes périodes de 2015. Il faut noter que malgré cette baisse, le niveau de production des Coentreprises demeure en ligne avec les moyennes prévues à long terme.

En outre, la hausse du BAIIA(A) a été favorisée par les facteurs suivants :

- un effet de change favorable de 3,9 M\$ de l'euro face au dollar canadien ;
- l'effet de prix favorable de 0,7 M\$;
- une baisse de 0,1 M\$ des frais d'entretien ; et
- une variation favorable de 2,6 M\$ de divers autres éléments principalement liée à la réallocation de certaines dépenses au secteur corporatif suite à l'intégration des sociétés acquises de BEV, et à la non-récurrence de certains frais encourus en 2015.

Sur une base géographique, le BAIIA(A) des opérations en France a augmenté de 9,9 % en euros, tandis que celui des opérations canadiennes s'est accru de 65,9 % (excluant les Coentreprises).

Pour sa part, la marge de BAIIA(A) s'est établie à 82,4 % (80,5 % en consolidation proportionnelle), par rapport à 82,5 % l'année précédente (78,3 % en consolidation proportionnelle).

#### Hydroélectrique

Deuxième secteur en importance de Boralex, le secteur hydroélectrique a été historiquement un générateur important et fiable de profits et de flux de trésorerie pour la Société, en raison de sa longue expertise dans ce mode de production d'énergie renouvelable et de la qualité de ses actifs hydroélectriques. Depuis le début de 2016, il a contribué 31,9 M\$ au BAIIA(A) consolidé de Boralex en dépit d'un prix de vente moyen inférieur à celui de 2015 et malgré le fait que les deuxième et troisième trimestres ont donné lieu à des conditions d'hydraulicité plus faibles qu'en 2015 dans le nord-est des États-Unis.

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

	Périodes de trois mois closes les				Périodes de neuf mois closes les			
	Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)		Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
30 SEPTEMBRE 2015	13 799		8 911		43 168		30 899	
Prix	(320)	(2,3) %	(320)	(3,6) %	(2 396)	(5,6) %	(2 396)	(7,8) %
Volume	(1 799)	(13,1) %	(1 799)	(20,1) %	1 667	3,9 %	1 667	5,4 %
Ventes de RECs	(32)	(0,2) %	(32)	(0,3) %	307	0,7 %	307	1,0 %
Effet des taux de change	11	0,1 %	19	0,2 %	1 265	2,9 %	964	3,1 %
Entretien	_	_	22	0,2 %	_	_	(360)	(1,2) %
Développement - prospection	_	_	553	6,2 %	_	_	543	1,8 %
Autres	495	3,6 %	814	9,1 %	370	0,9 %	238	0,8 %
Variation	(1 645)	(11,9) %	(743)	(8,3) %	1 213	2,8 %	963	3,1 %
30 SEPTEMBRE 2016	12 154		8 168		44 381		31 862	

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

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre							
	Ré	el	Variation					
PRODUCTION HYDROÉLECTRIQUE (MWh)	2016	2015	Moyenne historique <sup>(1)</sup>	vs 2015	vs moyenne historique			
Canada	85 885	86 715	78 506	- 1,0 %	+ 9,4 %			
États-Unis	44 478	62 336	63 308	- 28,6 %	- 29,7 %			
	130 363	149 051	141 814	- 12,5 %	- 8,1 %			

	Ré	el		Varia		
PRODUCTION HYDROÉLECTRIQUE (MWh)	2016	2015	Moyenne historique <sup>(1)</sup>	vs 2015	vs moyenne historique	Moyenne historique annuelle (1)
Canada	241 176	228 291	218 256	+ 5,6 %	+ 10,5 %	284 835
États-Unis	250 413	240 025	288 816	+ 4,3 %	- 13,3 %	390 756
	491 589	468 316	507 072	+ 5,0 %	- 3,1 %	675 591

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

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

#### **Production**

Au troisième trimestre de l'exercice 2016, la production du secteur hydroélectrique a totalisé 130 363 MWh par rapport à 149 051 MWh au même trimestre en 2015. En plus d'afficher une baisse de 12,5 % sur l'année précédente, la production globale des centrales hydroélectriques de Boralex a été de 8,1 % inférieure à sa moyenne historique pour cette période de l'année.

Ces variations défavorables sont presque entièrement attribuables aux centrales américaines qui ont fait face à des conditions climatiques moins favorables qu'à l'été 2015 et nettement sous les normales saisonnières. Par conséquent, ces centrales ont non seulement accusé un recul de 28,6 % de leur production par rapport à 2015, mais celle-ci a été de 29,7 % inférieure à la moyenne historique pour cette saison. Pour leur part, les centrales canadiennes ont connu des conditions climatiques meilleures qu'en 2015, si bien que leur production a été de 9,4 % supérieure à leur moyenne historique, bien qu'elle ait accusé un léger recul de 1,0 % sur le même trimestre en 2015 dû à des arrêts non matériels dans certaines d'entre elles.

#### Produits de la vente d'énergie

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2016, les produits réalisés par le secteur hydroélectrique ont diminué de 1,6 M\$ ou de 11,9 % pour se chiffrer à 12,2 M\$. Cette baisse résulte essentiellement de l'effet de volume défavorable de 1,8 M\$ occasionné par le recul de la production des centrales américaines et, dans une moindre mesure, de celle des centrales canadiennes. Ce facteur a été légèrement atténué par certains éléments favorables totalisant 0,5 M\$.

Sur une base géographique, les produits des centrales canadiennes ont été relativement stables par rapport à 2015, alors que ceux des centrales américaines ont accusé un repli de 27,3 % en dollars US.

#### BAIIA(A)

Le BAIIA(A) trimestriel du secteur hydroélectrique a décliné de 0,7 M\$ ou de 8,3 % pour s'établir à 8,2 M\$, en raison du principal facteur ayant affecté les produits, soit l'effet de volume défavorable de 1,8 M\$ en majeure partie attribuable aux centrales américaines. Par contre, pour l'ensemble du secteur, ce manque à gagner a été en bonne partie compensé par une diminution de certaines dépenses enregistrées par les centrales canadiennes, en particulier les frais d'entretien et les frais de développement et de prospection, par l'obtention de certains crédits par ces mêmes centrales, par la non récurrence de dépenses encourues en 2015 ainsi que par d'autres éléments favorables qui apparaissent au tableau précédent.

Sur une base géographique, les centrales canadiennes ont ainsi accru leur BAIIA(A) de 18,3 %, alors que celui des centrales américaines a affiché une baisse de 46,3 %.

#### Résultats d'exploitation de la période de neuf mois

#### **Production**

Pour les neuf premiers mois de l'exercice 2016, la production du secteur hydroélectrique a totalisé 491 589 MWh par rapport à 468 316 MWh à la même période en 2015, en hausse de 5,0 %. Par contre, la production au cours de cette période a été de 3,1 % inférieure à la moyenne historique.

Les centrales américaines ont affiché une excellente productivité pendant le premier trimestre, si bien que pour l'ensemble de la période de neuf mois, elles ont accru leur volume de production de 4,3 % par rapport à la même période en 2015. Cependant, les conditions d'hydraulicité relativement défavorables auxquelles elles ont dû faire face aux deuxième et troisième trimestres ont fait en sorte que leur production totale a été de 13,3 % inférieure à la moyenne historique. Pour leur part, les centrales canadiennes ont maintenu une bonne performance depuis le début de l'exercice 2016, affichant une hausse de 5,6 % de leur production par rapport à 2015, et de 10,5 % par rapport à leur moyenne historique.

#### Produits de la vente d'énergie

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, le secteur hydroélectrique a cumulé des produits de 44,4 M\$, soit une hausse de 1,2 M\$ ou de 2,8 % par rapport à 2015. Celle-ci est en majeure partie attribuable aux centrales américaines dont les produits ont augmenté de 5,5 %, alors que les produits des centrales canadiennes n'ont connu qu'une légère augmentation.

Outre l'augmentation de leur production, la hausse des produits des centrales américaines a été favorisée par un effet de change favorable de 1,3 M\$ et une augmentation de 0,3 M\$ des ventes de RECs (Renewable Energy Certificates). Ces trois facteurs ont plus que compensé l'effet de prix défavorable attribuable à une légère baisse du prix de vente moyen obtenu par les cinq centrales qui ne détiennent pas de contrat de vente d'énergie et qui vendent leur électricité sur le marché de l'État de New York. Rappelons que le prix moyen de l'électricité vendue sur le marché libre aux États-Unis a connu une baisse prononcée au cours des dernières années en raison de la diminution du prix du gaz naturel. La direction de Boralex ne s'attend pas à une amélioration significative des prix au marché dans un avenir prévisible, mais croit que ces dernièrs pourraient se stabiliser au cours des prochains trimestres.

#### BAIIA(A)

Le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique s'est apprécié de 1,0 M\$ ou de 3,1 % pour atteindre 31,9 M\$. Pour les centrales américaines, les avantages générés par la hausse de la production, la fluctuation des devises et la hausse des ventes de RECs ont plus que pallié l'effet de prix défavorable et l'augmentation de certaines dépenses, dont les frais d'entretien. De leur côté, les centrales canadiennes ont surtout été avantagées par une baisse de leurs frais de développement et de prospection, puisque l'effet de volume favorable dont elles ont bénéficié a été pratiquement enrayé par un effet de prix défavorable.

#### **Thermique**

En vertu du mode de fonctionnement décrit à la rubrique Saisonnalité de ce rapport de gestion, la centrale de Senneterre (Québec) a été opérationnelle pendant la totalité du troisième trimestre, tant en 2016 qu'en 2015, et pendant sept mois depuis le début de l'exercice 2016, soit la même durée d'opération que l'année précédente. La centrale de Blendecques (France) n'a pas exploité son équipement de cogénération pendant les troisièmes trimestres comparatifs de 2016 et 2015, bien qu'elle ait continué de desservir son client industriel en vapeur. Pour chacune des périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2016 et 2015, elle n'a produit de l'électricité que pendant trois mois, sans interrompre sa production de vapeur. Bien qu'il ait affiché un recul de ses résultats par rapport à 2015, le secteur thermique de Boralex a contribué positivement à la rentabilité de la Société, ayant généré un BAIIA(A) de 1,0 M\$ au troisième trimestre et de 4,5 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016.

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

	Périod	mois closes les	Périodes de neuf mois closes les					
	Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)		Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
30 SEPTEMBRE 2015	5 753		1 121		19 956		4 993	
Prix	(540)	(9,4) %	(540)	(48,2) %	(2 624)	(13,2) %	(2 624)	(52,6) %
Volume	231	4,0 %	114	10,2 %	455	2,3 %	170	3,4 %
Primes de puissance	_	_	_	_	(382)	(1,9) %	(382)	(7,7) %
Effet des taux de change	_	_	_	_	631	3,2 %	98	2,0 %
Coût des matières premières	_	_	319	28,5 %	_	_	1 956	39,2 %
Entretien	_	_	45	4,0 %	_	_	23	0,5 %
Autres	3	0,1 %	(41)	(3,7) %	3	_	235	4,7 %
Variation	(306)	(5,3) %	(103)	(9,2) %	(1 917)	(9,6) %	(524)	(10,5) %
30 SEPTEMBRE 2016	5 447		1 018		18 039		4 469	

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

#### **Production**

La centrale thermique de Senneterre a connu une bonne productivité au troisième trimestre, augmentant sa production de 6,4 %. Celle-ci s'est chiffrée à 51 917 MWh, par rapport à 48 787 MWh au même trimestre en 2015. Par ailleurs, la production de vapeur fournie par la centrale de cogénération de Blendecques à son client industriel au cours du troisième trimestre a légèrement augmenté par rapport à l'année précédente.

#### Produits de la vente d'énergie

Les produits du secteur thermique ont décliné de 0,3 M\$ ou de 5,3 % pour se chiffrer à 5,4 M\$ au troisième trimestre de 2016. Cette baisse est attribuable à la centrale française de Blendecques dont les produits ont reculé de 23,7 % en raison d'un effet de prix défavorable de 0,6 M\$ dû à la diminution du prix de vente de sa vapeur. Pour sa part, la centrale de Senneterre a augmenté ses produits de 9,6 % grâce à la hausse de son volume de production et à l'indexation de son prix de vente.

#### BAIIA(A)

Le BAIIA(A) trimestriel du secteur thermique a reculé de 0,1 M\$ ou de 9,2 % en raison principalement de la baisse du prix de vente de la vapeur de la centrale de Blendecques. Cependant, cet élément défavorable a été largement compensé par une diminution nette de 0,3 M\$ du coût des matières premières attribuable à la baisse du prix du gaz naturel utilisé par la centrale de Blendecques, par la hausse du volume de production de la centrale de Senneterre et par une diminution des frais d'entretien pour l'ensemble du secteur.

# Résultats d'exploitation de la période de neuf mois

#### **Production**

Le secteur thermique a produit 129 243 MWh d'électricité au cours des neuf premiers mois de 2016, affichant une hausse de 4,6 % sur la production de la même période en 2015, attribuable aux deux centrales. La production de vapeur fournie par la centrale de cogénération de Blendecques à son client industriel a aussi légèrement augmenté.

#### Produits de la vente d'énergie

Les produits cumulatifs du secteur thermique ont totalisé 18,0 M\$, en baisse de 1,9 M\$ ou de 9,6 % par rapport aux neuf premiers mois de 2015. Cette baisse est attribuable à la centrale de Blendecques, dont les produits ont reculé de 23,0 % en raison principalement d'un effet de prix défavorable causé par la diminution du prix de vente de sa vapeur et, dans une moindre mesure, du prix de vente moyen de son électricité. De plus, elle a accusé un repli de ses primes de puissance dû à un ajustement rétroactif du calcul de ces dernières. Ces éléments défavorables ont été en partie compensés par la hausse de son volume de production et un effet de change favorable de 0,6 M\$.

La centrale de Senneterre, quant à elle, a augmenté ses produits de 4,7 % sous l'effet combiné d'une hausse de sa production et de ses primes de puissance, et de l'indexation de son prix de vente.

#### BAIIA(A)

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

De son côté, la centrale de Senneterre a légèrement accru son BAIIA(A), principalement grâce à la hausse de sa production et de ses primes de puissance, à l'indexation de son prix de vente et ainsi qu'à une diminution de ses frais d'entretien.

#### Solaire

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

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

	Pério	des de trois	mois closes les		Périodes de neuf mois closes les			
	Produits de la vente	e d'énergie	BAIIA(A)		Produits de la vent	e d'énergie	BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
30 SEPTEMBRE 2015	963		851		2 374		2 091	
Mises en service*	701	72,8 %	619	72,7 %	1 837	77,4 %	1 585	75,8 %
Prix	2	0,2 %	2	0,2 %	5	0,2 %	5	0,2 %
Volume	47	4,9 %	47	5,5 %	(52)	(2,2) %	(52)	(2,5) %
Effet des taux de change	1	0,1 %	1	0,1 %	106	4,5 %	93	4,4 %
Entretien	_	_	(19)	(2,2) %	_	_	(26)	(1,2) %
Autres	(1)	(0,1) %	3	0,4 %	_	_	20	1,0 %
Variation	750	77,9 %	653	76,7 %	1 896	79,9 %	1 625	77,7 %
30 SEPTEMBRE 2016	1 713		1 504		4 270		3 716	

<sup>\*</sup> Mise en service: En France, du site Les Cigalettes de 10 MW (Octobre 2015) et, en Ontario (Canada), du site Vaughan de 0,4 MW (Octobre 2015).

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

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2016, le secteur solaire a produit 7 280 MWh par rapport à 1 972 MWh au même trimestre en 2015, en raison de l'ajout des sites Les Cigalettes et Vaughan. Pour sa part, la production du premier site, soit celui d'Avignonet-Lauragais, a augmenté de 4,8 %.

Les produits sectoriels trimestriels ont affiché une hausse de 0,8 M\$ ou de 77,9 % pour se chiffrer à 1,7 M\$, grâce principalement à l'ajout des nouveaux sites et à un léger effet de volume favorable. Principalement pour les mêmes raisons, le BAIIA(A) a progressé de 0,7 M\$ ou de 76,7 % pour atteindre 1,5 M\$.

#### Résultats d'exploitation de la période de neuf mois

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, le secteur solaire a produit 18 208 MWh par rapport à 5 040 MWh l'année précédente, en raison de l'ajout des sites Les Cigalettes et Vaughan qui a plus que compensé le léger recul de 2,1 % de la production du premier site dû à un taux d'irradiation moindre pendant l'ensemble de la période. Notons qu'une baisse de productivité graduelle est un phénomène normal dans la durée de vie de ce type d'équipements.

Les produits et le BAIIA(A) cumulatifs du secteur solaire ont augmenté de 79,9 % et de 77,7 % pour se chiffrer à 4,3 M\$ et 3,7 M\$ respectivement, grâce à la mise en service des deux nouveaux sites et dans une moindre mesure, à l'effet de change favorable. La marge de BAIIA(A) s'est ainsi établie à 87,0 % comparativement à 88,1 % l'année précédente, ce qui reflète notamment le tarif moins élevé obtenu par le nouveau site français en raison des tendances générales du marché, faisant en sorte que les tarifs de vente d'énergie solaire ont été ajustés à la baisse depuis quelques années pour refléter la diminution significative du coût des panneaux solaires.

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

# Situation de trésorerie

L'évolution de la situation de trésorerie au troisième trimestre de 2016 met principalement en lumière les investissements substantiels effectués par Boralex pour élargir sa base opérationnelle et son bassin de projets, ainsi que leur financement. Au cours de cette période de trois mois, Boralex a investi au total plus de 164 M\$, notamment dans l'acquisition d'un portefeuille de projets éoliens de près de 200 MW en France et en Écosse, l'avancement de la construction des futurs sites qui seront mis en service en 2016, 2017 et 2018 et ses autres projets de développement. Pour l'ensemble de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2016, c'est quelque 212 M\$ que Boralex a investis dans son expansion. L'évolution de la situation de trésorerie de la période de neuf mois reflète également l'encaissement par Boralex d'un remboursement de capital de 40 M\$ en marge du refinancement de la Coentreprise phase I ce qui, jumelé aux liquidités de 116,7 M\$ générées par ses activités d'exploitation, a offert à la Société un support exceptionnel pour soutenir sa stratégie de développement tout en conservant une situation financière saine.

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de l closes les 30 :	
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015
Marge brute d'autofinancement*	13 179	31 826	100 154	91 293
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(979)	(9 639)	16 578	(6 981)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	12 200	22 187	116 732	84 312
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(163 716)	(153 486)	(172 466)	(259 031)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	81 108	93 333	31 149	185 923
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	517	2 928	(2 552)	4 419
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(69 891)	(35 038)	(27 137)	15 623
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	72 504	91 017	72 504	91 017

<sup>\*</sup> Se référer à la section Mesures non conformes aux IFRS.

# Analyse des flux de trésorerie pour la période de trois mois

### **Activités d'exploitation**

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2016, la marge brute d'autofinancement de Boralex s'est établie à 13,2 M\$, par rapport à 31,8 M\$ à la période correspondante de 2015. Faisant abstraction des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation des deux périodes, cette diminution s'explique par les principaux éléments suivants :

- une variation défavorable de 9,9 M\$ au niveau des distributions reçues des Coentreprises due principalement à une distribution spéciale reçue en 2015 suite à la conversion du prêt à terme de la Coentreprise phase II;
- le paiement plus élevé de 3,7 M\$ en charges d'impôts ; et
- un recul de 3,2 M\$ du BAIIA(A) trimestriel.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation a utilisé des liquidités additionnelles de 1,0 M\$ au troisième trimestre de 2016, en raison des paiements de fournisseurs, par rapport à une utilisation de fonds de 9,6 M\$ en 2015 principalement liée au paiement de fournisseurs impliqués dans la construction de nouveaux sites.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 12,2 M\$ au troisième trimestre de 2016, par rapport à 22,2 M\$ à la même période de l'année précédente.

#### Activités d'investissement

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2016, les activités d'investissement ont utilisé des fonds totalisant 163,7 M\$.

De ce montant, un déboursé en espèces net de la trésorerie acquise de 103,8 M\$ a été effectué lors de l'acquisition, en date du 16 septembre 2016, d'un portefeuille de près de 200 MW de projets éoliens en France et en Écosse, ainsi que des terrains totalisant quelque 8 500 hectares sur lesquels les projets seront développés. Cette acquisition est décrite antérieurement dans ce rapport de gestion sous la rubrique « Développements récents ou en cours ayant une influence sur les résultats et la situation financière de Boralex en 2016 par rapport à 2015 ».

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

De plus, un montant de 51,0 M\$ a servi à l'acquisition de nouvelles immobilisations corporelles réparties de la façon suivante :

- 41,9 M\$ dans le secteur éolien, principalement pour l'avancement des projets Port Ryerse et Moose Lake au Canada, l'avancement, en France, du projet Plateau de Savernat et de divers projets acquis d'Ecotera qui seront mis en service au cours des deux prochaines années, de même que pour l'achèvement du site français Touvent;
- 8,2 M\$ dans le secteur hydroélectrique, principalement pour l'avancement du projet Yellow Falls en Ontario, de même que pour l'amélioration des sites existants incluant la mise à niveau de la centrale de Buckingham au Québec;
- 0,6 M\$ pour l'amélioration des infrastructures existantes des secteurs thermique et solaire ; et
- 0,3 M\$ dans le secteur corporatif.

De plus, la Société a injecté une somme de 8,1 M\$ dans son encaisse affectée, en lien principalement avec les sites Touvent et Témiscouata II et un total de 0,6 M\$ dans ses projets en développement, dont ceux d'Ecotera en France.

#### Activités de financement

Les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 81,1 M\$ au troisième trimestre de 2016.

#### Nouveaux financements et remboursement de dettes

Les emprunts non courants de Boralex ont augmenté de 123,8 M\$ (net des frais de financement). Au cours de la période de trois mois, la Société a tiré 96,6 M\$ sur sa nouvelle facilité de crédit rotatif, afin principalement de financer la majeure partie de l'acquisition du 16 septembre 2016 mentionnée précédemment, et pour pourvoir à certains autres des besoins de fonds liés à ses projets de développement. De plus, elle a contracté de nouveaux emprunts totalisant 27,2 M\$ (net des frais de financement) en lien avec ses divers sites, en particulier les sites éoliens français Touvent et Plateau de Savernat.

À l'inverse, Boralex a remboursé 34,2 M\$ de la dette existante liée à ses divers sites en exploitation.

#### Dividendes et autres

Au troisième trimestre, la Société a déboursé 9,1 M\$ (6,2 M\$ en 2015) pour verser à ses actionnaires un dividende trimestriel de 0,14 \$ par action. Rappelons que ce dividende a été majoré de 7,7 % depuis le du 15 juin 2016. La Société a aussi distribué 0,5 M\$ à l'actionnaire sans contrôle du projet éolien Témiscouata I.

À l'inverse, elle a encaissé une somme de 1,2 M\$ sous forme d'injection de capital par un partenaire dans un projet éolien canadien.

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

L'ensemble des mouvements de trésorerie de la période de trois mois a diminué de 69,9 M\$ le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, lequel se chiffrait ainsi à 72,5 M\$ au 30 septembre 2016, par rapport à 142,4 M\$ au 30 juin 2016.

# Analyse des flux de trésorerie pour la période de neuf mois

#### **Activités d'exploitation**

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, la marge brute d'autofinancement de Boralex a totalisé 100,2 M\$, par rapport à 91,3 M\$ à la période correspondante de 2015, soit une hausse de 8,9 M\$. En faisant abstraction des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation des deux périodes, cette augmentation est principalement attribuable à la hausse de 26,8 M\$ du BAIIA (A). La bonne performance opérationnelle de la Société a ainsi pallié à l'augmentation de 4,8 M\$ des impôts payés et surtout, à la diminution de 15,0 M\$ des distributions reçues des Coentreprises, attribuable à la réception d'une distribution spéciale en 2015 suite à la conversion du prêt à terme de la Coentreprise phase II, et au fait que les distributions de 2015 couvraient un période plus longue, soit à partir de la mise en service des Coentreprises. Pour leur part, les distributions de 2016 ont couvert une période normale d'exploitation.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation a généré des liquidités additionnelles de 16,6 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2016 (par rapport à une utilisation de 7,0 M\$ en 2015). La génération de fonds pour cette période en 2016 s'explique en partie par une hausse de 15,9 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* due aux sites en construction. De plus, le poste *Clients et autres débiteurs* a diminué de 8,5 M\$ en raison principalemen du cycle saisonnier des activités de la Société, ce qui a toutefois été atténué par une hausse de 3,2 M\$ des frais payés d'avance.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie totalisant 116,7 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport à 84,3 M\$ à la même période de l'année précédente, soit une hausse de 32,4 M\$.

#### Activités d'investissement

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice de 2016, les activités d'investissement ont requis des fonds totaux nets de 172,5 M\$. Rappelons que le refinancement de la Coentreprise phase I complété au deuxième trimestre de 2016 a permis à Boralex de recevoir un remboursement de capital de 40 M\$. Nonobstant cette entrée de fonds, c'est 212,5 M\$ que la Société a investis dans ses infrastructures et son développement depuis le début de l'exercice 2016. Ces investissements ont été répartis comme suit :

- le montant ci-haut mentionné de 103,8 M\$ en espèces, net de la trésorerie acquise, alloué à l'acquisition de projets éoliens et de terrains en France et en Écosse en date du 16 septembre 2016 ;
- un total de 99,4 M\$ pour l'acquisition de nouvelles immobilisations corporelles, dont 75,8 M\$ dans le secteur éolien (principalement pour la finalisation ou l'avancement des nombreux sites mis en service à la fin de 2015 et au courant de 2016, ou qui le seront dans un avenir rapproché), 18,5 M\$ dans le secteur hydroélectrique (soit pour la construction de la future centrale Yellow Falls et l'amélioration des infrastructures existantes), 1,4 M\$ et 1,0 M\$ respectivement pour l'amélioration des infrastructures thermiques et solaires, et 2,5 M\$ dans le secteur corporatif (principalement pour l'aménagement et l'agrandissement des bureaux en France);
- une injection additionnelle de 5,8 M\$ dans l'encaisse affectée;
- une somme de 2,3 M\$ allouée aux projets de développement de la Société en France et au Canada ; et
- une injection de 1,1 M\$ dans les fonds de réserve.

#### Activités de financement

Les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 31,1 M\$.

#### Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours des neuf premiers mois de 2016, la Société a contracté de nouveaux emprunts non courants totalisant 185,6 M\$, principalement pour l'expansion de sa base d'actifs et de son bassin de projets, et remboursé 127,1 M\$ de sa dette existante.

En janvier 2016, Boralex a obtenu un nouveau financement de 63,0 M $\in$  (92,8 M $^\circ$ ) en France, dont un prêt de 42,4 M $\in$  (62,5 M $^\circ$ ) pour refinancer, à des conditions plus avantageuses, le prêt existant du site éolien St-Patrick et un prêt de 20,6 M $\in$  (30,3 M $^\circ$ ), excluant le financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA), pour financer la construction et l'aménagement du site éolien Touvent. Au 30 septembre, le prêt de St-Patrick a été tiré à 100 %, soit 42,4 M $\in$  (64,7 M $^\circ$ ) et un montant de 20,2 M (29,3 M $^\circ$ ) a été tiré pour le prêt de Touvent.

Le 28 avril 2016, Boralex a complété le refinancement et l'augmentation de son crédit rotatif pour un montant total autorisé de 360 M\$. Au cours de la période de neuf mois, la Société a tiré un montant de 70,7 M\$ de cette facilité de crédit rotatif pour financer entre autre une partie du coût de l'acquisition complétée le 16 septembre 2016.

De plus, Boralex a obtenu en juin 2016 un financement à long terme de 17,6 M $\in$  (25,9 M $^{\circ}$ ) excluant la TVA pour le site éolien Plateau de Savernat ainsi qu'un financement de 2,8 M $\in$  (4,1 M $^{\circ}$ ) pour celui d'Avignonet II. Au 30 septembre, un montant de 7,3 M $\in$  (10,6 M $^{\circ}$ ) excluant la TVA avait été tiré sur le prêt du site éolien de Plateau de Savernat et le prêt d'Avignonet II avait été été tiré à 100 %.

#### **Dividendes et autres**

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 26,7 M\$ (18,7 M\$ en 2015), soit l'équivalent de 0,13 \$ par action au premier trimestre et 0,14 \$ par action aux deuxième et troisième trimestres. La Société a aussi distribué 2,2 M\$ à l'actionnaire sans contrôle du projet éolien Témiscouata I et décaissé 4,4 M\$ pour le rachat avant échéance d'instruments financiers lors du débouclage des swaps de taux d'intérêt reliés au prêt initial de St-Patrick.

À l'inverse, elle a encaissé une somme de 3,5 M\$ lors de l'exercice d'options d'achat d'actions, ainsi qu'un montant de 2,5 M\$ sous forme d'injection de capitaux par un partenaire dans un projet éolien canadien.

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

L'ensemble des mouvements de trésorerie des neuf premiers mois de 2016 a diminué de 27,1 M\$ le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, lequel se chiffrait ainsi à 72,5 M\$ au 30 septembre 2016, par rapport à 99,6 M\$ au 31 décembre 2015.

# Situation financière

Les principales variations dans la situation financière de Boralex entre le 31 décembre 2015 et le 30 septembre 2016, reflètent principalement les investissements importants alloués à l'acquisition de projets en développement et d'immobilisations corporelles, le remboursement de capital totalisant 40 M\$ versé à Boralex par la Coentreprise phase I, lequel a été affecté à la réduction de la dette, les importants fonds générés par l'exploitation de la Société, l'effet des nouveaux financements et refinancements et celui de l'amortissement.

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

	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2016	2015
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	72 504	99 641
Encaisse affectée	9 143	3 345
Divers actifs courants	93 675	97 572
ACTIFS COURANTS	175 322	200 558
Immobilisations corporelles	1 651 332	1 556 374
Immobilisations incorporelles	431 447	429 666
Goodwill	126 445	128 078
Participations dans les Coentreprises	13 983	66 506
Divers actifs non courants	75 651	67 860
ACTIFS NON COURANTS	2 298 858	2 248 484
TOTAL DE L'ACTIF	2 474 180	2 449 042
PASSIF		
PASSIFS COURANTS	279 302	280 217
Emprunts non courants	1 354 825	1 275 857
Débentures convertibles	134 627	133 070
Divers passifs non courants	201 769	201 157
PASSIFS NON COURANTS	1 691 221	1 610 084
TOTAL DU PASSIF	1 970 523	1 890 301
CAPITAUX PROPRES		
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	503 657	558 741
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 474 180	2 449 042

#### **Actif**

L'actif total de Boralex a augmenté de 25,1 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2016, pour se chiffrer à 2 474,2 M\$ en date du 30 septembre 2016.

Les Actifs courants ont diminué de 25,2 M\$ en raison principalement d'une diminution totale nette de 21,3 M\$ des postes Trésorerie et équivalents de trésorerie et Encaisse affectée en raison notamment de l'utilisation d'une partie de la trésorerie disponible pour financer l'acquisition réalisée en septembre 2016. De plus, la valeur des Clients et autres débiteurs a diminué de 8,5 M\$ pour la raison mentionnée à la rubrique précédente, et a été compensé en partie par l'augmentation des frais payés d'avance de 3,2 M\$.

Les Actifs non courants ont augmenté de 50,4 M\$. Cette hausse s'explique par valeur des Immobilisations corporelles qui a notamment progressé de 95,0 M\$ à la suite des acquisitions de la période, nettes de l'amortissement, tandis que celle des immobilisations incorporelles a augmenté de 1,8 M\$. Outre la mise en service du site éolien Touvent et l'avancement des divers projets de développement de la Société, ces variations incluent l'ajout des terrains acquis dans le cadre de la transaction conclue en Europe le 16 septembre 2016, de même que certains actifs incorporels liés à cette transaction, dont au niveau des projets en développement et des contrats de vente d'énergie. La hausse des Immobilisations corporelles et incorporelles a plus que compensé la diminution de 52,5 M\$ de la valeur des participations de Boralex dans les Coentreprises due principalement au remboursement de capital de 40 M\$ effectué au deuxième trimestre jumelé aux distributions versées au cours de la période de neuf mois.

#### Fonds de roulement

Au 30 septembre 2016, le fonds de roulement de Boralex accusait un déficit de 104,0 M\$ pour un coefficient de 0,63:1, par rapport à un déficit de 79,7 M\$ et un coefficient de 0,72:1 au 31 décembre 2015. Ce recul s'explique par la réduction de la *Trésorerie* et équivalents de trésorerie et celle des Clients et autres débiteurs discutées précédemment, alors que le total des Passifs courants est demeuré pratiquement inchangé. De façon plus précise, la part à moins d'un an des emprunts non courants a diminué de 35,7 M\$ en raison principalement du remboursement du solde de 42,7 M\$ du prêt de St-Patrick dans le cadre du refinancement de ce site. L'effet favorable de ce remboursement a toutefois été annulé par une hausse de 20,0 M\$ des Autres passifs financiers courants résultant d'ajustements de réévaluation de la juste valeur des instruments financiers, et de la hausse de 15,9 M\$ des Fournisseurs et autres créditeurs mentionnée plus haut.

Par ailleurs, notons que le déficit du fonds de roulement s'explique en grande partie par le montant net négatif de 60,5 M\$ des *Autres actifs et passifs financiers courants* en date du 30 septembre 2016 (40,8 M\$ au 31 décembre 2015), lesquels sont essentiellement composés de la juste valeur d'instruments financiers. Bien qu'ils aient une échéance à court terme, Boralex à l'intention de demander une extension de ces instruments financiers, car ceux-ci continuent d'être efficaces pour gérer le risque de taux d'intérêt de projets dont le financement est attendu dans la prochaine année. Excluant cet élément, la situation du fonds de roulement de Boralex a peu changé depuis le début du présent exercice, montrant un déficit de 43,5 M\$ pour un coefficient de 0,80:1 au 30 septembre 2016, par rapport à un déficit de 38,8 M\$ et un coefficient de 0,84:1 au 31 décembre 2015).

#### **Passifs non courants**

Le total des passifs non courants a augmenté de 81,1 M\$, en raison essentiellement d'une hausse de 79,0 M\$ des *Emprunts non courants* résultant notamment du tirage de 70,7 M\$ de la facilité de crédit rotatif pour financer une partie de l'acquisition du 16 septembre et de l'obtention de nouveaux emprunts non courants pour mener à bien les divers projets en cours (nets des remboursements de la période).

Sur une base géographique, au 30 septembre 2016, 45% des emprunts non courants de la Société étaient au Canada, 50 % en France et 5 % aux États-Unis (par rapport à 41 %, 52 % et 7 % respectivement en date du 31 décembre 2015).

De plus, au 30 septembre 2016, Boralex détenait un montant de 22,3 M\$ de dette contractée, mais non encore tirée, ainsi que 77,2 M\$ de crédit rotatif. La disponibilité pourrait être augmentée de 50,0 M\$ sous certaines conditions. Un montant total de 46,7 M\$ serait aussi disponible sur la facilité de lettre de crédit.

## **Capitaux propres**

Le total des capitaux propres a diminué de 55,1 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2016, pour se chiffrer à 503,7 M\$ au 30 septembre 2016. Cette diminution s'explique principalement par la variation du *Cumul des autres éléments du résultat global* suite à des ajustements de réévaluation de la juste valeur des instruments financiers, jumelée au versement de dividendes. Ces éléments ont été en partie compensés par le résultat net de la période de neuf mois et par l'émission de nouvelles actions dans le cadre de l'exercice d'options d'achat d'actions.

### **Coefficients d'endettement**

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait à 1 406,1 M\$ au 30 septembre 2016, comparativement à 1 341,6 M\$ au 31 décembre 2015.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, est passé de 55,1 % au 31 décembre 2015 à 50,5 % au 30 septembre 2016.

# Renseignements sur les capitaux propres de la Société

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

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

Au 30 septembre 2016, Boralex avait 1 437 500 débentures convertibles émises et en circulation (1 437 500 au 31 décembre 2015).

Entre le 1<sup>er</sup> octobre et le 8 novembre 2016, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions et aucune dans le cadre de conversion de débentures.

#### Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 2 septembre 2015, Boralex a annoncé son intention d'effectuer une offre publique de rachat dans le cours normal des activités (l' « Offre »). Dans le cadre de l'Offre d'une durée de 12 mois, débutant le 4 septembre 2015 et se terminant le 3 septembre 2016, Boralex pouvait racheter jusqu'à concurrence de 500 000 actions de catégorie A. Tous les rachats étaient effectués par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto et les actions rachetées seront annulées. En date du 8 novembre 2016, Boralex n'a racheté aucune action de catégorie A en vertu de l'Offre. Une copie de l'avis d'intention de procéder à l'Offre peut être obtenue, sans frais, auprès de la Société.

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

## **Opérations entre apparentés**

La Société détient une entente de gestion avec R.S.P. Énergie inc., une entité dont deux des trois actionnaires sont Richard et Patrick Lemaire, administrateurs de la Société. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, les produits provenant de cette entente se sont élevés à 0,4 M\$ (0,4 M\$ pour la période correspondante en 2015).

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

Cascades fournit différents services à la Société de nature informatique, d'ingénierie, de transport, d'entretien et de réparations de bâtiment. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, ces services se sont élevés à 0,5 M\$ (0,2 M\$ pour la période correspondante en 2015).

## **Opérations avec les Coentreprises**

#### Coentreprise phase I

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, la Coentreprise phase I a réalisé un résultat net de 8,8 M\$ (15,4 M\$ en 2015), la quote-part de Boralex étant de 4,4 M\$ (7,7 M\$ en 2015). Par ailleurs, l'amortissement de la perte latente sur les instruments financiers a généré une dépense de 1,9 M\$ (2,0 M\$ en 2015). Un excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises de 8,6 M\$ a été comptabilisé au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, tel que discuté précédemment. Par conséquent, au cours de la période, la *Quote-part des profits de la Coentreprise phase I* est de 11,1 M\$ (5,7 M\$ en 2015).

De plus, au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, Boralex a refacturé 0,7 M\$ de salaires, frais de gestion et autres frais à cette coentreprise dans le cadre de l'exploitation du parc éolien (0,7 M\$ en 2015).

#### Coentreprise phase II

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, la Coentreprise phase II a réalisé un résultat net de 1,1 M\$ (1,1 M\$ en 2015), la quote-part de Boralex étant de 0,5 M\$ (0,6 M\$ en 2015). Boralex a refacturé 0,3 M\$ de salaires et frais de gestion à cette coentreprise dans le cadre de l'exploitation du parc éolien (0,4 M\$ en 2015).

# Participations dans les Coentreprises

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

Compte tenu de la nature stratégique et de l'importance des actifs et des résultats que ces parcs éoliens génèrent, la direction de Boralex a jugé pertinent d'ajouter une section intitulée *Consolidation proportionnelle* au présent rapport de gestion, dans laquelle les résultats des Coentreprises sont traités comme s'ils étaient consolidés proportionnellement plutôt que d'être comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence requise par les IFRS. Dans la méthode de consolidation proportionnelle, qui n'est plus permise selon les IFRS, les postes *Participations dans les Coentreprises* et *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises* sont éliminés et remplacés par la part de Boralex (50 %) dans tous les postes aux états financiers (revenus, dépenses, actifs et passifs). L'ajout de cette section vise à faciliter la compréhension des investisseurs quant aux retombées concrètes des décisions stratégiques et opérationnelles prises par la Société.

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

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

# Saisonnalité

		Périodes de trois	s mois closes les		Période de 12 mois close le
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	31 décembre 2015	31 mars 2016	30 juin 2016	30 septembre 2016	30 septembre 2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	580 707	733 616	467 453	382 407	2 164 183
Centrales hydroélectriques	158 161	170 627	190 600	130 363	649 751
Centrales thermiques	31 131	64 827	12 499	51 917	160 374
Sites solaires	3 680	4 155	6 772	7 280	21 887
	773 679	973 225	677 324	571 967	2 996 195
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	72 621	94 145	57 871	46 861	271 498
Centrales hydroélectriques	14 998	17 228	14 999	12 154	59 379
Centrales thermiques	6 521	10 061	2 531	5 447	24 560
Sites solaires	890	952	1 606	1 713	5 161
	95 030	122 386	77 007	66 175	360 598
BAIIA(A)					
Sites éoliens	61 139	80 662	45 481	33 962	221 244
Centrales hydroélectriques	9 893	12 918	10 775	8 168	41 754
Centrales thermiques	711	4 154	(703)	1 018	5 180
Sites solaires	743	785	1 427	1 504	4 459
	72 486	98 519	56 980	44 652	272 637
Corporatif et éliminations	(8 616)	(8 070)	(8 557)	(9 500)	(34 743)
	63 870	90 449	48 423	35 152	237 894
RÉSULTAT NET	5 732	22 502	(6 565)	(16 201)	5 468
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	5 571	20 555	(7 281)	(16 780)	2 065
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,09 \$	0,32 \$	(0,11)\$	(0,26) \$	0,03 \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,09 \$	0,30 \$	(0,11)\$	(0,26) \$	0,03 \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	45 757	81 511	32 532	9 567	169 367
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	44 853	69 923	28 489	9 442	152 707
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	64 829 112	65 032 645	65 200 423	65 263 335	65 081 187

# Saisonnalité

		Périodes de trois	mois closes les		Période de 12 mois close le
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	31 décembre 2014	31 mars 2015	30 juin 2015	30 septembre 2015	30 septembre 2015
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	370 742	559 760	439 212	363 531	1 733 245
Centrales hydroélectriques	154 752	113 587	205 678	149 051	623 068
Centrales thermiques	34 092	59 155	15 628	48 787	157 662
Sites solaires	1 080	1 038	2 030	1 972	6 120
	560 666	733 540	662 548	563 341	2 520 095
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	44 913	67 369	51 808	44 624	208 714
Centrales hydroélectriques	14 312	12 584	16 785	13 799	57 480
Centrales thermiques	7 569	10 736	3 467	5 753	27 525
Sites solaires	514	485	926	963	2 888
	67 308	91 174	72 986	65 139	296 607
BAIIA(A)					
Sites éoliens	37 930	54 494	40 718	32 986	166 128
Centrales hydroélectriques	9 730	9 247	12 741	8 911	40 629
Centrales thermiques	1 188	4 525	(654)	1 121	6 180
Sites solaires	391	404	837	851	2 483
	49 239	68 670	53 642	43 869	215 420
Corporatif et éliminations	(9 815)	(6 355)	(6 998)	(5 489)	(28 657)
	39 424	62 315	46 644	38 380	186 763
RÉSULTAT NET	(5 691)	6 746	(5 791)	(14 899)	(19 635)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(7 011)	5 299	(6 284)	(15 421)	(23 417)
Activités abandonnées	716	_	_	_	716
	(6 295)	5 299	(6 284)	(15 421)	(22 701)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	(0,18)\$	0,11\$	(0,13) \$	(0,32) \$	(0,51)\$
Activités abandonnées	0,02 \$	_	_	_	0,02 \$
	(0,16)\$	0,11 \$	(0,13) \$	(0,32) \$	(0,49)\$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	9 454	46 880	26 790	7 792	90 916
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	22 008	42 753	27 499	17 155	109 415
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	38 411 980	47 759 276	47 951 885	48 770 481	45 706 145

# Faits saillants financiers

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	2016	2015	2016	2015	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	382 407	363 531	1 583 477	1 362 502	
Centrales hydroélectriques	130 363	149 051	491 589	468 316	
Centrales thermiques	51 917	48 787	129 243	123 570	
Sites solaires	7 280	1 972	18 208	5 040	
	571 967	563 341	2 222 517	1 959 428	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	46 861	44 624	198 878	163 800	
Centrales hydroélectriques	12 154	13 799	44 381	43 168	
Centrales thermiques	5 447	5 753	18 039	19 956	
Sites solaires	1 713	963	4 270	2 374	
	66 175	65 139	265 568	229 298	
BAIIA(A)					
Sites éoliens	33 962	32 986	160 105	128 200	
Centrales hydroélectriques	8 168	8 911	31 862	30 899	
Centrales thermiques	1 018	1 121	4 469	4 993	
Sites solaires	1 504	851	3 716	2 091	
	44 652	43 869	200 152	166 183	
Corporatif et éliminations	(9 500)	(5 489)	(26 128)	(18 844)	
	35 152	38 380	174 024	147 339	
RÉSULTAT NET	(16 201)	(14 899)	(264)	(13 944)	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(16 780)	(15 421)	(3 506)	(16 406)	
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,26)\$	(0,32) \$	(0,05) \$	(0,34) \$	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	9 567	7 792	123 610	81 463	
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	9 442	17 155	107 854	87 406	
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	9 138	6 235	26 739	18 701	
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,14 \$	0,13 \$	0,41 \$	0,39 \$	
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	65 263 335	48 770 481	65 165 825	48 164 252	

# Données relatives à l'état de la situation financière

	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2016	2015
Trésorerie totale*	89 651	111 998
Immobilisations corporelles	2 041 864	1 963 455
Total de l'actif	2 866 156	2 806 307
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	1 794 408	1 718 916
Composante passif des débentures convertibles	134 627	133 070
Total du passif	2 369 364	2 248 083
Total des capitaux propres	496 792	558 224
Coefficient d'endettement net, au marché	55,9 %	60,0 %

<sup>\*</sup> Incluant l'encaisse affectée.

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

#### Consolidé

Pour le troisième trimestre et les neuf mois terminés le 30 septembre 2016, les variations attribuables à la consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises par rapport à la méthode IFRS de la mise en équivalence apparaissent non seulement au niveau du volume de production, des produits, du BAIIA(A) et de la marge brute d'autofinancement de Boralex, comme ce fut le cas au cours des trimestres précédents, mais pour une première fois elles touchent également le résultat net et le résultat par action. Une analyse plus détaillée de ces variations est présentée dans les pages qui suivent.

Dans le tableau suivant, qui présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) pour la période de trois mois close le 30 septembre 2016, l'effet de la consolidation proportionnelle est principalement observable au niveau du poste *Volume* et de ses répercussions sur les produits et le BAIIA(A), ainsi que dans l'élimination du poste *Quote-part des Coentreprises*:

	Produits de la vent	Produits de la vente d'énergie			
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%	
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2015	65 139		38 380		
Mises en service*	9 921	15,2 %	8 150	21,2 %	
Prix	(808)	(1,2) %	(808)	(2,1) %	
Volume	(8 537)	(13,1) %	(8 654)	(22,5) %	
Coût des matières premières	_	_	319	0,8 %	
Entretien	_	_	(70)	(0,2) %	
Développement - prospection	_	_	(2 399)	(6,2) %	
Autres	460	0,7 %	234	0,6 %	
Variation	1 036	1,6 %	(3 228)	(8,4) %	
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	66 175		35 152		

Mise en service du site éolien Touvent de 14 MW le 1<sup>er</sup> août 2016 et mises en service de 123,6 MW au cours du quatrième trimestre de 2015 : En France, site solaire les Cigalettes (octobre 2015) et site éolien Calmont (décembre 2015) ; En Ontario (Canada), site solaire Vaughan (Octobre 2015) ; Au Québec (Canada), sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015).

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

#### **Production**

Au cours du troisième trimestre de 2016, la part de 50 % de Boralex dans la production des Coentreprises a été de 114 289 MWh comparativement à 104 939 MWh au même trimestre en 2015, affichant ainsi une augmentation de 8,9 %. Cette bonne performance est attribuable aux deux sites, soit la phase I et la phase II. Elle s'explique par des conditions climatiques légèrement plus favorables qu'à l'été 2015 dans cette région du Québec, jumelées à un excellent taux de disponibilité des équipements.

Notons que la consolidation proportionnelle de la production des Coentreprises au troisième trimestre de 2016 représente un ajout de 25,0 % par rapport à la production trimestrielle totale de Boralex calculée selon IFRS.

#### Produits de la vente d'énergie

La part de Boralex dans les produits des Coentreprises s'est chiffrée à 12,3 M\$ au troisième trimestre de 2016, comparativement à 11,3 M\$ à la même période en 2015, soit une hausse de 9,5 % attribuable à l'augmentation de leur production. Comme l'indique le tableau, les produits de Boralex ont totalisé 66,2 M\$ en vertu de la méthode de consolidation proportionnelle, affichant une croissance 1,0 M\$ ou de 1,6 % sur la même période en 2015. Cette hausse vient principalement des mises en service effectuées à partir d'octobre 2015, lesquelles sont énumérées sous le tableau. De plus, la presque totalité des actifs déjà en opération de Boralex au Canada a augmenté sa production, en particulier les sites éoliens existants, dont les Coentreprises. Ces éléments ont permis de pallier le recul de la production des sites éoliens français existants et des centrales hydroélectriques américaines, de même que l'effet de prix défavorable attribuable à la centrale thermique française.

La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises au troisième trimestre de 2016 représente un apport additionnel de 22,9 % par rapport aux produits consolidés calculés selon IFRS.

#### BAIIA(A)

	Périodes de closes les 30	
(en milliers de \$)	2016	2015
BAIIA(A) (IFRS)	24 571	27 749
Moins : Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II*	(310)	(1 449)
Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	10 271	9 182
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	35 152	38 380

<sup>\*</sup> Excluant l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises de 8,6 M\$.

Au troisième trimestre de 2016, la part de Boralex dans le BAIIA(A) des Coentreprises en vertu de la consolidation proportionnelle s'est chiffrée à 10,3 M\$ comparativement à 9,2 M\$ en 2015, soit une augmentation de 11,9 %.

Selon la méthode de consolidation proportionnelle, comme l'indique le premier tableau de cette rubrique, le BAIIA(A) de Boralex a accusé une baisse de 3,2 M\$ ou de 8,4 % par rapport au troisième trimestre de 2015, pour se chiffrer à 35,2 M\$. La marge de BAIIA (A) consolidée est ainsi passée de 58,9 % en 2015 à 53,1 % en 2016. Conformément aux principaux facteurs énumérés au tableau et commentés en détail dans la section principale de ce rapport de gestion portant sur l'analyse des résultats selon la méthode IFRS, la baisse du BAIIA(A) provient en majeure partie de l'effet de volume défavorable attribuable principalement aux sites éoliens français ainsi que de la hausse de certaines dépenses, dont les frais de développement et de prospection. Ces éléments n'ont pu être entièrement compensés par l'apport considérable des nouveaux sites mis en service après le 30 septembre 2015.

Toutefois, comme l'indique le tableau précédent, la consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 10,6 M\$, soit de 43,1 %, sur le BAIIA(A) consolidé du troisième trimestre de 2016 par rapport à IFRS. Outre l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises, cet écart s'explique par l'élimination du poste *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II* qui comprend des coûts non liés au BAIIA(A) des Coentreprises, tels l'amortissement, les charges financières et autres gains et pertes.

#### Résultat net

La consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises a eu pour incidence d'augmenter la perte nette trimestrielle de 6,3 M\$ ou de 0,10 \$ par action (de base) comparativement à IFRS, ce qui correspond à l'élimination du montant de 8,6 M\$ comptabilisée en IFRS à titre d'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises, net des impôts afférents. Ainsi, en consolidation proportionnelle, Boralex affiche une perte nette attribuable aux actionnaires de 16,8 M\$ ou 0,26 \$ par action (de base) par rapport à une perte nette attribuable aux actionnaires de 10,4 M\$ ou 0,16 \$ par action (de base) en IFRS.

	Périodes de closes le 30	
(en milliers de \$)	2016	2015
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex (IFRS)	(10 432)	(15 421)
Plus: Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises, net d'impôts	(6 348)	_
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex (Consolidation proportionnelle)	(16 780)	(15 421)

# Éolien

Le tableau suivant présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) pour la période de trois mois close le 30 septembre 2016 :

	Produits de la vente d'énergie		BAIIA(A)	
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2015	44 624		32 986	
Mises en service	9 220	20,6 %	7 531	22,8 %
Prix	50	0,1 %	50	0,2 %
Volume	(7 016)	(15,7) %	(7 016)	(21,2) %
Effet des taux de change	(11)	_	(17)	(0,1) %
Entretien	_	_	(63)	(0,2) %
Autres	(6)	_	491	1,5 %
Variation	2 237	5,0 %	976	3,0 %
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	46 861		33 962	

<sup>\*</sup> Mise en service de 127,2 MW : En France, sites éoliens Calmont (décembre 2015) et Touvent (août 2016) ; Au Québec (Canada), sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015).

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

#### **Production**

Pour le troisième trimestre de 2016, l'ajout de la part de 114 289 MWh de la production des Coentreprises (104 939 MWh au même trimestre en 2015) a représenté un apport additionnel de 42,6 % par rapport à la production éolienne totale calculée selon IFRS. Ainsi, la production du secteur éolien a augmenté de 5,2 % par rapport au troisième trimestre de 2015 pour totaliser 382 407 MWh. Tel que mentionné précédemment, cette hausse provient en majeure partie de l'apport des cinq sites totalisant 127,2 MW mis en service à partir d'octobre 2015, jumelé à une hausse de la production des sites canadiens existants, dont les Coentreprises. Ces sources de croissance ont pallié la diminution importante de la production des parcs existants français due à des conditions climatiques moins favorables qu'en 2015, bien que ces sites aient maintenu en général un très bon taux de disponibilité de leurs équipements.

#### Produits de la vente d'énergie

Comme l'indique le tableau précédent, en incluant la part de 12,3 M\$ des produits des Coentreprises (11,3 M\$ en 2015), les produits du secteur éolien ont totalisé 46,9 M\$ selon la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 2,2 M\$ ou de 5,0 % sur la même période en 2015. Cette hausse provient en majeure partie de la mise en service des sites de 127,2 MW énumérés sous le tableau, lesquels ont comblé l'effet de volume défavorable attribuable aux sites français existants.

La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises au troisième trimestre de 2016 représente un apport additionnel de 35,7 % par rapport aux produits sectoriels calculés selon IFRS. Notons également que selon la consolidation proportionnelle, 57 % des produits du secteur éolien ont été générés au Canada et 43 % en France (comparativement à 42 % et 58 % respectivement en vertu des IFRS).

#### BAIIA(A)

		de trois mois 30 septembre
(en milliers de \$)	2016	2015
BAIIA(A) (IFRS)	24 029	23 016
Moins : Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II*	338	(788)
Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	10 271	9 182
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	33 962	32 986

<sup>\*</sup> Excluant l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises de 8,6 M\$.

Au troisième trimestre de 2016, incluant la part de 10,3 M\$ du BAIIA(A) des Coentreprises en vertu de la consolidation proportionnelle (9,2 M\$ en 2015), le BAIIA(A) du secteur éolien a totalisé 34,0 M\$, en hausse de 1,0 M\$ ou de 3,0 % sur la même période en 2015. La consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 9,9 M\$, soit de 41,3 %, sur le BAIIA(A) sectoriel du troisième trimestre de 2016 par rapport à IFRS. Comme il a été expliqué à la rubrique précédente, cet écart s'explique par le fait que l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises a plus que pallié l'élimination du poste *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases let II*. La marge de BAIIA(A) du secteur éolien est passée de 73,9 % en 2015 à 72,5 % en 2016 en consolidation proportionnelle.

# Analyse des résultats d'exploitation pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016

#### Consolidé

Le tableau suivant présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016 :

	Produits de la vente	BAIIA(A)		
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2015	229 298		147 339	
Mises en service*	36 624	16,0 %	31 040	21,1 %
Prix	(4 099)	(1,8) %	(4 099)	(2,8) %
Volume	(3 644)	(1,6) %	(3 929)	(2,7) %
Effet des taux de change	7 197	3,1 %	4 701	3,2 %
Coût des matières premières	_	_	1 956	1,3 %
Entretien	_	_	82	0,1 %
Développement - prospection	_	_	(2 808)	(1,9) %
Autres	192	0,1 %	(258)	(0,2) %
Variation	36 270	15,8 %	26 685	18,1 %
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	265 568		174 024	

<sup>\*</sup> Mises en service de 170,4 MW en 2015 et 2016 : En France, sites éoliens St-François (mars et avril 2015), Comes de l'Arce (avril 2015), site solaire les Cigalettes (octobre 2015), sites éoliens Calmont (décembre 2015) et Touvent (août 2016) ; En Ontario (Canada), site solaire Vaughan (Octobre 2015) ; Au Québec (Canada), sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015).

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

#### **Production**

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, la part de 50 % de Boralex dans la production des Coentreprises a représenté 377 498 MWh additionnels, comparativement à 416 681 MWh en 2015. Cette baisse de 9,4 % s'explique par le fait que les conditions climatiques avaient été exceptionnellement favorables dans cette région du Québec à l'hiver 2015 et bonnes au printemps et à l'été 2015, alors qu'elles ont été plus près des normales pour l'ensemble de la période de neuf mois en 2016. Malgré ces variations climatiques, soulignons que la production de ces deux sites au cours des neuf premiers mois de 2016 a été conforme aux attentes de la direction, en raison notamment d'un excellent taux de disponibilité des équipements.

La consolidation proportionnelle de la production des Coentreprises pour les neuf premiers mois de 2016 représente un ajout de 20,5 % par rapport à la production calculée selon IFRS.

#### Produits de la vente d'énergie

La part de Boralex dans les produits des Coentreprises s'est chiffrée à 40,7 M\$ au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, comparativement à 44,7 M\$ à la même période en 2015, soit un repli de 8,9 % dû à la baisse de la production par rapport à 2015. Soulignons cependant que ces deux sites ont réalisé des produits conformes, et même légèrement supérieurs aux attentes de la direction.

Comme l'indique le tableau, les produits de Boralex pour la période de neuf mois ont totalisé 265,6 M\$ en vertu de la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 36,3 M\$ ou de 15,8 % sur la même période en 2015. Cette hausse vient principalement des mises en service de 2015 et 2016 énumérées sous le tableau et, dans une moindre mesure, de l'effet de change favorable. L'importante contribution des nouveaux sites a plus que compensé l'effet de volume défavorable attribuable en majeure partie aux sites éoliens français ainsi qu'aux centrales hydroélectriques américaines, et l'effet de prix défavorable surtout lié à la centrale thermique française.

La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises pour les neuf premiers mois de 2016 représente un apport additionnel de 18,1 % par rapport aux produits calculés selon IFRS.

#### BAIIA(A)

	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en milliers de \$)	2016	2015
BAIIA(A) (IFRS)	142 237	115 450
Moins : Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II * Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	2 971 34 758	6 315 38 204
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	174 024	147 339

<sup>\*</sup> Excluant l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises de 8,6 M\$.

Au cours des neuf premiers mois de 2016, la part de Boralex dans le BAIIA(A) des Coentreprises en vertu de la consolidation proportionnelle s'est chiffrée à 34,8 M\$ comparativement à 38,2 M\$ en 2015, soit un recul de 9,0 % attribuable à la baisse de la production. Comme l'indique le premier tableau de cette rubrique, le BAIIA(A) de Boralex a totalisé 174,0 M\$ selon la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 26,7 M\$ ou de 18,1 % sur la même période en 2015. Pour sa part, la marge de BAIIA(A) consolidée est passée de 64,3 % en 2015 à 65,5 % en 2016 selon la consolidation proportionnelle.

Conformément aux principaux facteurs énumérés au tableau et commentés précédemment dans ce rapport de gestion, la hausse du BAIIA(A) provient en majeure partie des mises en service de 2015 et 2016, jumelées à l'effet de change et à la baisse du coût des matières premières, principalement le gaz naturel consommé par la centrale thermique française. Ces éléments favorables ont plus que pallié les effets de volume et de prix défavorables ainsi que la hausse de certaines dépenses, dont les frais de développement et de prospection.

Par ailleurs, comme l'illustre le tableau ci-dessus, malgré le repli du BAIIA(A) des Coentreprises, la consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 31,8 M\$, soit de 22,3 %, sur le BAIIA(A) consolidé des neuf premiers mois de 2016 par rapport à IFRS. Outre l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises, cet écart s'explique par l'élimination du poste *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II*, qui comprend des coûts non liés au BAIIA(A) des Coentreprises.

#### Résultat net

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2016, la consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises a eu pour incidence de diminuer le résultat net et le résultat par action (de base) de 6,3 M\$ ou 0,09 \$ respectivement comparativement à IFRS, ce qui correspond à l'élimination du montant de 8,6 M\$ comptabilisée en IFRS à titre d'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises, net des impôts afférents. Ainsi, en consolidation proportionnelle, Boralex affiche une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 3,5 M\$ ou 0,05 \$ par action par rapport à un bénéfice net attribuable aux actionnaires de Boralex de 2,8 M\$ ou 0,04 \$ par action (de base) en IFRS.

		Périodes de neuf mois closes le 30 septembre		
(en milliers de \$)	2016	2015		
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex (IFRS)	2 842	(16 406)		
Plus: Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises, net d'impôts	(6 348)	_		
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex (Consolidation proportionnelle)	(3 506)	(16 406)		

# Éolien

Le tableau suivant présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016 :

	Produits de la vente d'énergie BAIIA(A)			
	(en milliers de \$)	%	(en milliers de \$)	%
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2015	163 800		128 200	
Mises en service*	34 787	21,2 %	29 456	23,0 %
Prix	916	0,6 %	916	0,7 %
Volume	(5 714)	(3,5) %	(5 714)	(4,5) %
Effet des taux de change	5 194	3,2 %	3 926	3,1 %
Entretien	_	_	459	0,4 %
Autres	(105)	(0,1) %	2 862	2,2 %
Variation	35 078	21,4 %	31 905	24,9 %
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	198 878		160 105	

<sup>\*</sup> Ajout de 160 MW pour l'ensemble de la période de neuf mois : En France, sites éoliens St-François (mars et avril 2015), Comes de l'Arce (avril 2015), Calmont (décembre 2015) et Touvent (août 2016); Au Québec (Canada), sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015).

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

#### **Production**

Pour les neuf premiers mois de 2016, l'ajout de la part de 377 498 MWh de la production des Coentreprises (416 681 MWh à la même période en 2015) a représenté un apport additionnel de 31,3 % par rapport à la production éolienne totale calculée selon IFRS. Ainsi, la production du secteur éolien selon la consolidation proportionnelle a augmenté de 16,2 % par rapport aux neuf premiers mois de 2015, pour totaliser 1 583 477 MWh. Tel que mentionné précédemment, cette hausse provient en majeure partie de l'apport des sept sites totalisant 160 MW mis en service en 2015 et 2016, puisque la production des sites existants a reculé de 3,6 %, ce qui est essentiellement attribuable aux opérations françaises.

#### Produits de la vente d'énergie

Comme l'indique le tableau, en incluant la part de 40,7 M\$ des produits des Coentreprises de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016 (44,7 M\$ en 2015), les produits du secteur éolien ont totalisé 198,9 M\$ en 2016 selon la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 35,1 M\$ ou de 21,4 % sur la même période en 2015. Cette hausse provient en majeure partie de l'ajout des nouveaux sites, jumelée à l'effet de change favorable et à l'indexation des prix de vente. La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016 représente un apport additionnel de 25,7 % par rapport aux produits sectoriels calculés selon IFRS. Selon la consolidation proportionnelle, 49 % des produits du secteur éolien ont été générés au Canada et 51 % en France, comparativement à 36 % et 64 % respectivement en vertu des IFRS. Ceci reflète un meilleur équilibre entre les principaux marchés géographiques du secteur éolien et par le fait même, une meilleure protection contre les aléas climatiques pouvant affecter une région particulière, comme ce fut le cas en 2016.

#### BAIIA(A)

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2016 2015 (en milliers de \$) BAIIA(A) (IFRS) 130 259 98 279 4 912 8 283 Moins: Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II\* 38 204 Plus: BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II 34 758 BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle) 160 105 128 200

Pour les neuf premiers mois de 2016, incluant la part de 34,8 M\$ du BAIIA(A) des Coentreprises en vertu de la consolidation proportionnelle (38,2 M\$ en 2015), le BAIIA(A) du secteur éolien a totalisé 160,1 M\$, en hausse de 31,9 M\$ ou de 24,9 % sur la même période en 2015. La consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 29,8 M\$, soit de 22,9 %, sur le BAIIA(A) sectoriel des neuf premiers mois de 2016 par rapport à IFRS. Pour sa part, la marge de BAIIA(A) du secteur éolien est passée de 78,3 % en 2016 en consolidation proportionnelle. La direction de Boralex est heureuse des résultats obtenus à ce jour par les deux sites de grande envergure des Coentreprises, dont la productivité et la rentabilité augurent favorablement pour l'avenir.

<sup>\*</sup> Excluant l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises de 8,6 M\$.

# Situation de trésorerie

#### Période de trois mois

Selon la consolidation proportionnelle, la marge brute d'autofinancement de la période de trois mois close le 30 septembre 2016 se chiffre à 9,4 M\$, comparativement à 13,2 M\$ selon IFRS, soit un écart négatif de 3,8 M\$ dû principalement au montant plus élevé des intérêts payés. Par contre, les liquidités générées (utilisées) par les éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation affichent un écart favorable de 1,1 M\$ en consolidation proportionnelle par rapport à IFRS. Par conséquent, les fonds générés par les activités d'exploitation pour le troisième trimestre de 2016 sont moins élevés d'un montant net de 2,6 M\$ en vertu de la consolidation proportionnelle. Ils ont ainsi totalisé 9,6 M\$ comparativement à 12,2 M\$ selon IFRS.

La consolidation proportionnelle n'a pratiquement aucun effet sur le montant des liquidités requises par les activités d'investissement qui s'établit à 163,8 M\$. Pour leur part, les flux de trésorerie nets générés par les activités de financement sont de 0,5 M\$ moins élevés en consolidation proportionnelle qu'en IFRS, dû principalement à un montant plus élevé de versements sur la dette existante.

Par conséquent, en consolidation proportionnelle, la trésorerie et équivalents de trésorerie affichent une diminution de 73,0 M\$ entre les 30 juin et 30 septembre 2016, par rapport à une diminution de 69,9 M\$ en IFRS, soit un écart défavorable de 3,1 M\$.

### Période de neuf mois

Selon la consolidation proportionnelle, la marge brute d'autofinancement de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016 se chiffre à 107,9 M\$ comparativement à 100,2 M\$ selon IFRS, soit un écart favorable de 7,7 M\$. Celui-ci s'explique principalement par l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises, net des paiements liés aux charges financières de ces dernières. Cependant, les liquidités générées par les éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation sont de 0,8 M\$ moins élevées selon la consolidation proportionnelle que selon IFRS. Par conséquent, les fonds générés par les activités d'exploitation pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016 sont supérieurs d'un montant total net de 6,9 M\$ en vertu de la consolidation proportionnelle, totalisant 123,6 M\$ comparativement à 116,7 M\$ selon IFRS.

Selon la consolidation proportionnelle, les activités d'investissement ont requis des fonds de 212,5 M\$ comparativement à 172,5 M\$ selon IFRS. Cette variation de 40,0 M\$ s'explique par le remboursement de capital par la Coentreprise phase I du même montant versé à Boralex à la suite du refinancement de la Coentreprise phase I, lequel paiement est éliminé en consolidation proportionnelle. Les flux de trésorerie générés par les activités de financement sont supérieurs de 32,3 M\$ en consolidation proportionnelle par rapport à IFRS, dû principalement à l'augmentation de 40,1 M\$ des emprunts non courants de la Coentreprise phase I dans le cadre de son refinancement en mai 2016.

En consolidation proportionnelle, la variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie entre les 31 décembre 2015 et 30 septembre 2016 représente une diminution de 28,0 M\$, (comparativement à une diminution de 27,1 M\$ selon IFRS).

# Situation financière au 30 septembre 2016

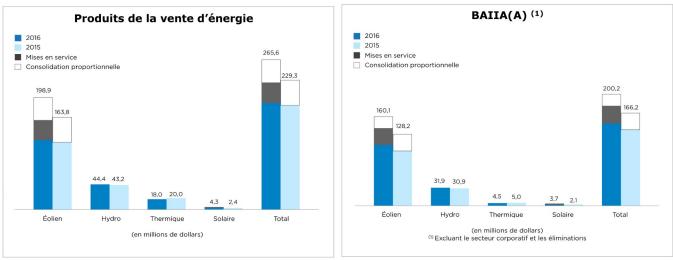
Les principales variations produites par la consolidation proportionnelle à l'égard de la situation financière sont les suivantes :

- une augmentation de 13,0 M\$ du total des actifs courants, dont 8,0 M\$ au niveau du total de la trésorerie et équivalents de trésorerie, et 4,7 M\$ au poste Clients et autres débiteurs ;
- une augmentation de 379,0 M\$ du total des actifs non courants, essentiellement attribuable à un ajout de 390,5 M\$ à la valeur totale nette des immobilisations corporelles, en partie compensée par l'élimination du poste *Participations dans les Coentreprises* au montant de 14,0 M\$;
- une augmentation de 20,2 M\$ du total des passifs courants, dont une hausse de 14,7 M\$ de la part à moins d'un an des emprunts non courants et une hausse de 5,5 M\$ des Fournisseurs et autres créditeurs ; et
- une augmentation de 378,6 M\$ du total des passifs non courants, incluant principalement un ajout de 315,3 M\$ aux emprunts non courants, un ajout de 36,4 M\$ aux autres passifs financiers non courants et un ajout de 27,9 M\$ aux revenus différés inclus sous le poste *Autres passifs non courants*.

Ainsi, selon la méthode de la consolidation proportionnelle, la trésorerie et équivalents de trésorerie et l'encaisse affectée totalisent 89,7 M\$ au 30 septembre 2016, (comparativement à 81,6 M\$ selon IFRS).

# Répartitions sectorielle et géographique des résultats des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2016 et 2015

# Répartition sectorielle



Le texte suivant décrit l'évolution sectorielle des produits et du BAIIA(A) pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016 par rapport à la même période en 2015 selon la consolidation proportionnelle (voir les sections *Mesures non conformes aux IFRS* et *Consolidation proportionnelle*).

## Éolien

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, les produits de ce secteur ont affiché une croissance de 21,4 % par rapport à la même période de l'année précédente, faisant passer sa participation aux produits consolidés de 71,4 % en 2015 à 74,9 % en 2016. La solide progression des produits de ce secteur s'explique essentiellement par la mise en service de 160,0 MW additionnels en 2015 (sites français St-François, Comes de l'Arce et Calmont et sites canadiens Côte-de-Beaupré, Témiscouata II et Frampton) et 2016 (site français Touvent). Cependant, la bonne performance générale des sites existants situés au Québec et en Ontario n'a pas suffi à pallier le recul important de la production des sites existants français occasionné par des conditions de vent nettement moins favorables à celles de 2015.

Le BAIIA(A) du secteur éolien au cours des neuf premiers mois de 2016 a affiché une hausse de 24,9 % par rapport à 2015, si bien que sa participation au BAIIA(A) consolidé (avant éléments corporatifs et éliminations) est passée de 77,1 % en 2015 à 80,0 % pour la même période en 2016, renforçant sa position de plus important générateur de BAIIA(A) de Boralex. Ce secteur affiche également une marge de BAIIA(A) supérieure à la moyenne des actifs globaux de Boralex, soit de l'ordre de 80,5 % en 2016 (78,3 % en 2015).

Boralex anticipe une bonne performance pour son secteur éolien d'ici la fin de l'exercice 2016, compte tenu de la pleine contribution des sites totalisant 160,0 MWmis en service au courant du quatrième trimestre de 2015 et du troisième trimestre de 2016, et du fait que le quatrième trimestre est généralement l'un des meilleurs de l'année pour ce secteur d'activités.

Considérant les projets éoliens en cours de développement en France et au Canada représentant une puissance contractée additionnelle d'environ 208 MW qui sera mise en service d'ici 2019, de même que l'importante réserve de projets éoliens potentiels s'offrant à Boralex, l'apport prépondérant de ce secteur à la rentabilité d'exploitation de la Société est appelé à s'accentuer au cours des trimestres et des années à venir, favorisant la solidité de sa marge bénéficiaire moyenne.

# Hydroélectrique

Les produits de ce secteur ont progressé de 2,8 % au cours des neuf premiers mois de 2016, grâce notamment à des conditions d'hydraulicité nettement plus favorables qu'en 2015 au premier trimestre de l'exercice dans le nord-est des États-Unis et de l'effet de change positif. Cependant, compte tenu de la croissance marquée du secteur éolien, la part du secteur hydroélectrique dans la composition des produits consolidés a diminué, passant de 18,8 % au cours des neuf premiers mois de 2015, à 16,7 % à la même période en 2016. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a augmenté de 3,1 % par rapport à 2015, en raison des mêmes principaux facteurs ayant alimenté la croissance des produits, jumelés à une baisse de certaines dépenses.

La marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits de ce secteur est passée de 71,6 % en 2015 à 71,8 % en 2016. Compte tenu de la forte progression du secteur éolien, le secteur hydroélectrique a généré 15,9 % du BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, comparativement à 18,6 % l'année précédente.

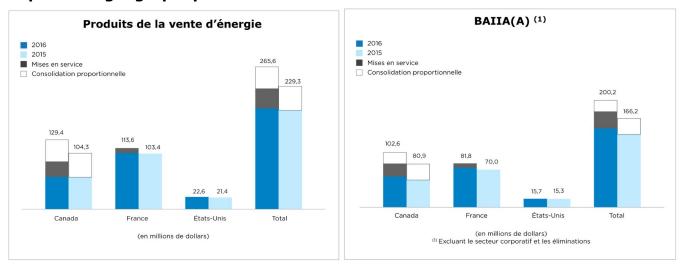
## **Thermique**

Les produits du secteur thermique ont décliné de 9,6 % au cours des neuf premiers mois de 2016, dû principalement à la baisse du prix de vente de la vapeur produite par la centrale de Blendecques (France). Ce secteur a compté pour 6,8 % des produits consolidés des neuf premiers mois de 2016, par rapport à 8,7 % en 2015. Le BAIIA(A) du secteur thermique a pour sa part diminué de 10,5 %. Il a ainsi compté pour 2,2 % du BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, comparativement à 3,0 % l'année précédente. Sa marge de BAIIA(A) a très légèrement reculé par rapport à 2015.

#### **Solaire**

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, le secteur solaire de Boralex a généré un BAIIA(A) de 3,7 M\$ sur des produits de 4,3 M\$, comparativement à un BAIIA(A) de 2,1 M\$ sur des produits de 2,4 M\$ à la même période en 2015. Ces augmentations s'expliquent principalement par la mise en service des sites solaires Les Cigalettes (France) et Vaughan (Ontario, Canada) au cours de l'exercice 2015. La marge de BAIIA(A) s'est établie à 87,0 % au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, par rapport à 88,1 % en 2015, dû à la structure de prix différente du nouveau site français reflétant les tendances récentes du marché. Le secteur solaire, qui ne représente pour l'instant qu'une part marginale du portefeuille énergétique de Boralex, a ainsi généré 1,6 % des produits et 1,9 % du BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) de la période.

## Répartition géographique



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

- 48,7 % au Canada, par rapport à 45,5 % en 2015;
- 42,8 % en France, par rapport à 45,2 % en 2015 ; et
- 8,5 % aux États-Unis, par rapport à 9,3 % en 2015.

L'augmentation de la part relative du marché canadien s'explique par la mise en service de sites de plus grande envergure au Québec à la fin de 2015, dont celui de Témiscouata II, jumelée au recul des produits des sites existants français pour des raisons climatiques. Notons que les parts relatives des opérations canadiennes et européennes sont relativement équilibrées, ce qui renforce les avantages offerts par la diversification géographique de la base d'actifs de Boralex en termes de conditions climatiques et d'opportunités de croissance.

# Mesures non conformes aux IFRS

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

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

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

## BAIIA(A)

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

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

IFRS				
	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015
Résultat net	(9 853)	(14 899)	6 084	(13 944)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(4 161)	(4 766)	501	(5 747)
Charges financières	19 015	20 504	55 328	56 760
Amortissement	29 037	23 727	87 070	71 150
BAIIA	34 038	24 566	148 983	108 219
Ajustements:				
Perte sur rachat de débentures convertibles	_	2 759	_	2 759
Perte nette sur instruments financiers	904	2 721	3 634	7 338
Gain de change	(1 479)	(2 220)	(735)	(2 635)
Autres gains	(267)	(77)	(999)	(231)
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises	(8 625)	_	(8 646)	_
BAIIA(A)	24 571	27 749	142 237	115 450

Consolidation proportionnelle				
	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015
Résultat net	(16 201)	(14 899)	(264)	(13 944)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(6 459)	(4 766)	(1 797)	(5 747)
Charges financières	24 781	26 003	72 167	73 257
Amortissement	34 571	29 261	103 672	87 749
BAIIA	36 692	35 599	173 778	141 315
Ajustements:				
Perte sur rachat de débentures convertibles	_	2 759	_	2 759
Perte nette sur instruments financiers	608	2 721	3 188	7 338
Gain de change	(1 479)	(2 220)	(737)	(2 635)
Autres gains	(669)	(479)	(2 205)	(1 438)
BAIIA(A)	35 152	38 380	174 024	147 339

Conciliation entre IFRS et Consolidation proportionnelle					
	Périodes de trois mois Périodes de neuf mois closes les 30 septembre closes les 30 septembre				
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015	
BAIIA(A) (IFRS)	24 571	27 749	142 237	115 450	
Moins : Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II*	(310)	(1 449)	2 971	6 315	
Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	10 271	9 182	34 758	38 204	
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	35 152	38 380	174 024	147 339	

<sup>\*</sup> Excluant l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises de 8,6 M\$.

## Marge brute d'autofinancement

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

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

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

IFRS	Périodes de closes les 30		Périodes de closes les 30	
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	12 200	22 187	116 732	84 312
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(979)	(9 639)	16 578	(6 981)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	13 179	31 826	100 154	91 293

Consolidation proportionnelle				
	Périodes de trois mois Périodes de neuf moi closes les 30 septembre closes les 30 septembre			
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	9 567	7 792	123 610	81 463
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	125	(9 363)	15 756	(5 943)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	9 442	17 155	107 854	87 406

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

#### Coefficient d'endettement net

La Société définit l'endettement net comme suit :

	IFRS		Consolidation	proportionnelle
	Au 30 septembre	Au 31 décembre	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015
Emprunts non courants	1 354 825	1 275 857	1 670 140	1 559 439
Part à moins d'un an des emprunts	109 519	145 200	124 268	159 477
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	23 381	23 546	43 060	39 398
Moins:				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	72 504	99 641	80 508	108 491
Encaisse affectée	9 143	3 345	9 143	3 507
Endettement net	1 406 078	1 341 617	1 747 817	1 646 316
Endettement actual actual actual accounts and account Ende				
Endettement net excluant les emprunts non courants tirés sur les projets en construction	1 396 243	1 341 617	1 737 981	1 646 316

La Société définit sa capitalisation totale au marché :

	IFRS		Consolidation	proportionnelle
	Au 30 septembre	Au 31 décembre	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en milliers de \$, sauf le nombre d'actions en circulation et la valeur boursière des actions)	2016	2015	2016	2015
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	65 263	64 829	65 263	64 829
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	18,71	14,46	18,71	14,46
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 221 077	937 429	1 221 077	937 429
Part des actionnaires sans contrôle	14 531	14 082	14 531	14 082
Endettement net	1 406 078	1 341 617	1 747 817	1 646 316
Débentures convertibles, valeur nominale	143 750	143 750	143 750	143 750
Capitalisation totale au marché	2 785 436	2 436 878	3 127 175	2 741 577

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

	IFRS		IFRS Cons		Consolidation p	proportionnelle
	Au 30 septembre	Au 31 décembre	Au 30 septembre	Au 31 décembre		
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015		
Endettement net	1 406 078	1 341 617	1 747 817	1 646 316		
Capitalisation totale au marché	2 785 436	2 436 878	3 127 175	2 741 577		
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	50,5 %	55,1 %	55,9 %	60,0 %		
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché excluant les emprunts non courants tirés sur les projets en construction*	50,3 %	55,1 %	55,8 %	60,0 %		

<sup>\*</sup>Compte tenu de la croissance au cours des derniers exercices qui s'est effectué par l'ajout de puissance contractée à long terme et de dettes à taux fixes, la portion des emprunts non courants tirés sur les projets en développement a été exclue.

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

#### Flux de trésorerie discrétionnaires

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

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

#### Ratio de distribution

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

Au cours des douze derniers mois clos le 30 septembre 2016, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 72,9 % des flux de trésorerie discrétionnaires.

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

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

	Douze den	niers mois
	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en milliers de \$, sauf les montants par action)	2016	2015
Marge brute d'autofinancement	152 707	132 254
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(6 652)	(8 363)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(8 390)	(6 638)
Versement sur les emprunts courants et non courants (projets)	(102 598)	(79 485)
Frais de développement (aux résultats)	13 197	10 277
Flux de trésorerie discrétionnaires	48 264	48 045
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,74 \$	0,92 \$
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	35 167	27 129
Ratio de distribution	72,9 %	56,5 %

<sup>\*</sup> Ces chiffres sont en consolidation proportionnelle.

# Instruments financiers

## Risque de change

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

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

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

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

## Risque de prix

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

Au 30 septembre 2016, les centrales françaises et canadiennes, ainsi que celles de Hudson Falls et South Glens Falls aux États-Unis possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie dont la très grande majorité sont assujettis de clauses d'indexation partielle ou complète en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 23 MW ou 2 % de la puissance installée de Boralex est assujettie à ce risque.

# Risque de taux d'intérêt

Selon IFRS, en date du 30 septembre 2016, environ 44 % des emprunts non courants émis portent intérêt à taux variables, excluant le crédit rotatif. Si les taux augmentaient de façon importante dans les années futures, cela pourrait affecter les liquidités disponibles pour le développement des projets de la Société. Cependant, puisque la Société utilise des swaps de taux d'intérêt et des contrats à terme de taux d'intérêt, son exposition réelle aux fluctuations des taux d'intérêt est réduite à seulement 9 % de la dette totale en IFRS et en consolidation proportionnelle.

IFRS					
Au 30 septembre					
2016		Notionnel a	ctuel	Juste vale	eur
2010	Devise	(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	267 483	394 162	(22 495)	(33 149)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	212 531	212 531	(72 203)	(72 203)
Contrats de change à terme	Euro	136 000	200 410	(2 338)	(2 338)
			807 103		(107 690)

<b>Consolidation proportionnel</b>	le				
Au 30 septembre					
2016		Notionnel a	actuel	Juste vale	eur
2010	Devise	(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	267 483	394 162	(22 495)	(33 149)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	466 216	466 216	(108 571)	(108 571)
Contrats de change à terme	Euro	136 000	200 410	(2 338)	(2 338)
			1 060 788		(144 058)

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

# **Engagements**

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

## Canada - Projet éolien Port Ryerse

En 2016, pour le projet éolien **Port Ryerse**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines, un contrat de construction et un contrat d'entretien des éoliennes d'une durée de 10 ans échéant en 2026. Le contrat d'entretien a une option de résiliation, au gré de la Société, après cinq ans. Au 30 septembre 2016, l'engagement net de la Société dans le contrat d'achat et de construction, et le contrat d'entretien, en tenant compte des cinq premières années du contrat d'entretien, s'élève à 9,0 M\$ et 1,4 M\$, respectivement.

#### Canada - Projet éolien Moose Lake

En 2016, pour le projet éolien **Moose Lake**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines et des ententes de construction. Au 30 septembre 2016, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 39,5 M\$.

#### France - Parc éolien Touvent

En 2016, pour le parc éolien **Touvent**, la Société a conclu un contrat d'entretien d'une durée de 15 ans échéant en 2031. Au 30 septembre 2016, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 4,0 M€ (5,8 M\$).

# France - Projet éolien Plateau de Savernat

En 2016, pour la phase II du projet éolien **Plateau de Savernat**, la Société a conclu un contrat pour l'achat de turbines et des ententes pour la construction. Au 30 septembre 2016, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 3,9 M€ (5,7 M\$).

#### France - Projet éolien Mont de Bagny

En 2016, pour le projet éolien **Mont de Bagny**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines, des contrats de construction et la location de terrains. Les terrains sur lesquels seront implantés les sites éoliens sont loués en vertu de baux emphytéotiques pour une durée de 41 ans. Au 30 septembre 2016, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 20,9 M€ (30,7 M\$).

#### **France - Projet éolien Artois**

En 2016, pour le projet éolien **Artois**, la Société a conclu des contrats de construction et la location de terrains. Les terrains sur lesquels seront implantés les sites éoliens sont loués en vertu de baux emphytéotiques pour une durée de 41 ans. Au 30 septembre 2016, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 6,0 M€ (8,8 M\$).

#### France - Projet éolien Voie des Monts

En 2016, pour le projet éolien **Voie des Monts**, la Société a conclu des contrats de construction. Au 30 septembre 2016, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 3,4 M€ (5,1 M\$).

# Événements subséquents

### Financement Mont de Bagny, Artois et Voie des Monts

Le 25 octobre 2016, la Société a annoncé la clôture du financement à long terme des parcs éoliens de **Mont de Bagny**, **Artois** et **Voie des Monts** en France pour un montant total de 100,6 M€ (148,2 M\$), incluant un montant de 11,2 M€ (16,5 M\$) au titre du financement relais de la TVA. Le prêt se compose d'un montant de 52,4 M€ (77,3 M\$) qui portera intérêt à un taux fixe de 0,80% sur une période de 10 ans et d'un montant de 36,9 M€ (54,4 M\$) qui portera à un taux variable d'environ 2,50 % sur une période de 15 ans. Le taux moyen sur la période de 15 ans sera d'environ 1,77 %. La société prévoit d'utiliser des swaps de taux d'intérêt afin de réduire son exposition de taux sur au moins 90 % de ce financement et en fonction de sa durée totale.

# Option d'achat d'une participation dans le projet éolien Niagara Region Wind Farm

Le 2 novembre 2016, Boralex a annoncé qu'elle exercera l'Option visant l'acquisition d'une participation financière de 25 % dans le projet éolien **Niagara Region Wind Farm** de 230 MW au plus tard le 31 décembre 2016, sous réserve de la conclusion d'accords définitifs et du respect des conditions de clôture. L'investissement total prévu pour ce projet se situe à environ 930,0 M\$.

### France - Projet éolien Moulins du Lohan

En novembre 2016, pour le projet éolien les **Moulins du Lohan**, la société a conclu des ententes de construction. L'engagement net de la société dans ces contrats s'élève à  $5.0 \text{ M} \in (7.3 \text{ M}\$)$ .

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

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

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

Les éléments dont il est question sont présentés à la rubrique Facteurs de risque et incertitude du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

# Normes comptables

# Modification de méthodes comptables

#### IAS 1, Présentation des états financiers

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

# Contrôles internes et procédures

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

Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière de Boralex en date du 31 décembre 2015, ainsi que l'efficacité du processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière de Boralex à cette même date et ont conclu qu'ils étaient efficaces.

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2016, il n'y a eu aucune modification du processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière ni des contrôles et procédures de communication de l'information financière ayant une incidence importante ou raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur les contrôles internes et procédures.

# États consolidés de la situation financière (1)

	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2016	2015
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	80 508	108 491
Encaisse affectée	9 143	3 507
Clients et autres débiteurs	81 492	90 489
Stocks	7 890	6 902
Autres actifs financiers courants	923	541
Frais payés d'avance	8 357	4 822
ACTIFS COURANTS	188 313	214 752
Immobilisations corporelles	2 041 864	1 963 455
Immobilisations incorporelles	431 447	429 666
Goodwill	126 445	128 078
Actif d'impôts différés	28 388	21 190
Autres actifs financiers non courants	486	239
Autres actifs non courants	49 213	48 927
ACTIFS NON COURANTS	2 677 843	2 591 555
TOTAL DE L'ACTIF	2 866 156	2 806 307
PASSIF		
Fournisseurs et autres créditeurs	113 521	98 574
Part à moins d'un an des emprunts	124 268	159 477
Passif d'impôts exigibles	354	1 536
Autres passifs financiers courants	61 379	41 356
PASSIFS COURANTS	299 522	300 943
Emprunts non courants	1 670 140	1 559 439
Débentures convertibles	134 627	133 070
Passif d'impôts différés	74 684	88 424
Passif relatif au démantèlement	35 811	33 077
Autres passifs financiers non courants	84 087	59 803
Autres passifs non courants	70 493	73 327
PASSIFS NON COURANTS	2 069 842	1 947 140
TOTAL DU PASSIF	2 369 364	2 248 083
CAPITAUX PROPRES		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	482 261	544 142
Part des actionnaires sans contrôle	14 531	14 082
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	496 792	558 224
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 866 156	2 806 307

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

# États consolidés des résultats (1)

	Périodes de t closes les 30 s		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en milliers de \$, sauf les montants par action)	2016	2015	2016	2015
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	66 175	65 139	265 568	229 298
Autres revenus	346	284	942	929
	66 521	65 423	266 510	230 227
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	22 534	20 531	69 428	62 945
Administration	3 967	3 887	13 349	13 119
Développement	4 838	2 485	9 608	6 688
Amortissement	34 571	29 261	103 672	87 749
Autres gains	(669)	(479)	(2 205)	(1438)
	65 241	55 685	193 852	169 063
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	1 280	9 738	72 658	61 164
Charges financières	24 781	26 003	72 167	73 257
Gain de change	(1 479)	(2 220)	(737)	(2 635)
Perte nette sur instruments financiers	608	2 721	3 188	7 338
Perte sur rachat de débentures convertibles	_	2 759	_	2 759
Autres	30	140	101	136
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(22 660)	(19 665)	(2 061)	(19 691)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(6 459)	(4 766)	(1 797)	(5 747)
RÉSULTAT NET	(16 201)	(14 899)	(264)	(13 944)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(16 780)	(15 421)	(3 506)	(16 406)
Actionnaires sans contrôle	579	522	3 242	2 462
RÉSULTAT NET	(16 201)	(14 899)	(264)	(13 944)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,26) \$	(0,32) \$	(0,05) \$	(0,34) \$

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

# Tableaux consolidés des flux de trésorerie (1)

	Périodes de closes les 30		Périodes de closes les 30	
(en milliers de \$)	2016	2015	2016	2015
Résultat net	(16 201)	(14 899)	(264)	(13 944)
Charges financières	24 781	26 003	72 167	73 257
Intérêts payés	(23 893)	(23 697)	(63 112)	(63 066)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(6 459)	(4 766)	(1 797)	(5 747)
Impôts payés	(3 887)	(237)	(5 991)	(1 163)
Éléments hors caisse du résultat :				
Perte nette sur instruments financiers	608	2 721	3 188	7 338
Amortissement	34 571	29 261	103 672	87 749
Perte sur rachat de débentures convertibles	_	2 759	_	2 759
Autres	(78)	10	(9)	223
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	125	(9 363)	15 756	(5 943)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	9 567	7 792	123 610	81 463
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	_	_	_	(16 128)
Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise	(103 848)	_	(103 848)	
Nouvelles immobilisations corporelles	(51 049)	(145 790)	(99 518)	(237 536)
Variation de l'encaisse affectée	(8 142)	(1510)	(5 636)	4 616
Variation des fonds de réserve	()	(7)	(1 062)	(182)
Projets en développement	(622)	(613)	(2 276)	(3 510)
Autres	(89)	32	(118)	(1 499)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(163 750)	(147 888)	(212 458)	(254 239)
Augmentation nette des emprunts non courants	123 714	183 948	225 770	267 618
Versements sur les emprunts courants et non courants	(34 604)	(32 657)	(135 005)	(281 796)
Émission des débentures convertibles, net des frais de transaction	(51 001)	(513)	(100 000)	137 459
Rachat de débentures convertibles	_	(47 107)	_	(47 107)
Apport des actionnaires sans contrôle	1 223	(592)	2 486	7 082
Distributions versées à un actionnaire sans contrôle	(539)	(3 867)	(2 156)	(3 867)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(9 138)	(6 235)	(26 739)	(18 701)
Produit d'émission d'actions, net des frais de transaction	( ) 100)	(0 200)	(2070)	118 146
Exercice d'options	_	_	3 485	104
Rachat avant échéance d'instruments financiers	_	_	(4 424)	_
Autres	_	(3)	(1111)	(270)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	80 656	92 974	63 417	178 668
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE	E4 E	2.020	(2.552)	4 410
ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	517	2 928	(2 552)	4 419
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(73 010)	(44 194)	(27 983)	10 311
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	153 518	141 350	108 491	86 845
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	80 508	97 156	80 508	97 156

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

# Informations par secteur d'activité (1)

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	2016	2015	2016	2015
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Sites éoliens	382 407	363 531	1 583 477	1 362 502
Centrales hydroélectriques	130 363	149 051	491 589	468 316
Centrales thermiques	51 917	48 787	129 243	123 570
Sites solaires	7 280	1 972	18 208	5 040
	571 967	563 341	2 222 517	1 959 428
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	46 861	44 624	198 878	163 800
Centrales hydroélectriques	12 154	13 799	44 381	43 168
Centrales thermiques	5 447	5 753	18 039	19 956
Sites solaires	1 713	963	4 270	2 374
	66 175	65 139	265 568	229 298
BAIIA(A)				
Sites éoliens	33 962	32 986	160 105	128 200
Centrales hydroélectriques	8 168	8 911	31 862	30 899
Centrales thermiques	1 018	1 121	4 469	4 993
Sites solaires	1 504	851	3 716	2 091
Corporatif et éliminations	(9 500)	(5 489)	(26 128)	(18 844)
	35 152	38 380	174 024	147 339

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

# Informations par secteur géographique (1)

		Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	2016	2015	2016	2015	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Canada	364 093	286 496	1 164 555	969 719	
France	163 396	214 509	807 549	749 684	
États-Unis	44 478	62 336	250 413	240 025	
	571 967	563 341	2 222 517	1 959 428	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Canada	38 301	28 399	129 400	104 330	
France	23 641	30 927	113 596	103 563	
États-Unis	4 233	5 813	22 572	21 405	
	66 175	65 139	265 568	229 298	
BAIIA(A)					
Canada	24 076	16 244	89 553	68 090	
France	9 209	18 581	69 004	64 118	
États-Unis	1 867	3 555	15 467	15 131	
	35 152	38 380	174 024	147 339	

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

# États consolidés de la situation financière

Au 30 septembre

2016

			2010
(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	72 504	8 004	80 508
Encaisse affectée	9 143	_	9 143
Clients et autres débiteurs	76 839	4 653	81 492
Stocks	7 872	18	7 890
Autres actifs financiers courants	923	_	923
Frais payés d'avance	8 041	316	8 357
ACTIFS COURANTS	175 322	12 991	188 313
Immobilisations corporelles	1 651 332	390 532	2 041 864
Immobilisations incorporelles	431 447	_	431 447
Goodwill	126 445	_	126 445
Participations dans les Coentreprises	13 983	(13 983)	_
Actif d'impôts différés	28 388	_	28 388
Autres actifs financiers non courants	486	_	486
Autres actifs non courants	46 777	2 436	49 213
ACTIFS NON COURANTS	2 298 858	378 985	2 677 843
TOTAL DE L'ACTIF	2 474 180	391 976	2 866 156
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs	108 050	5 471	113 521
Part à moins d'un an des emprunts	109 519	14 749	124 268
Passif d'impôts exigibles	354	_	354
Autres passifs financiers courants	61 379	_	61 379
PASSIFS COURANTS	279 302	20 220	299 522
Emprunts non courants	1 354 825	315 315	1 670 140
Débentures convertibles	134 627	_	134 627
Passif d'impôts différés	76 982	(2 298)	74 684
Passif relatif au démantèlement	34 490	1 321	35 811
Autres passifs financiers non courants	47 720	36 367	84 087
Autres passifs non courants	42 577	27 916	70 493
PASSIFS NON COURANTS	1 691 221	378 621	2 069 842
TOTAL DU PASSIF	1 970 523	398 841	2 369 364
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	489 126	(6 865)	482 261
Part des actionnaires sans contrôle	14 531	_	14 531
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	503 657	(6 865)	496 792
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 474 180	391 976	2 866 156

# États consolidés de la situation financière

Au 31 décembre

2015

		2013				
(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle			
ACTIF						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	99 641	8 850	108 491			
Encaisse affectée	3 345	162	3 507			
Clients et autres débiteurs	85 350	5 139	90 489			
Stocks	6 887	15	6 902			
Autres actifs financiers courants	541	_	541			
Frais payés d'avance	4 794	28	4 822			
ACTIFS COURANTS	200 558	14 194	214 752			
Immobilisations corporelles	1 556 374	407 081	1 963 455			
Immobilisations incorporelles	429 666	_	429 666			
Goodwill	128 078	_	128 078			
Participations dans les Coentreprises	66 506	(66 506)	_			
Actif d'impôts différés	21 190	_	21 190			
Autres actifs financiers non courants	239	_	239			
Autres actifs non courants	46 431	2 496	48 927			
ACTIFS NON COURANTS	2 248 484	343 071	2 591 555			
TOTAL DE L'ACTIF	2 449 042	357 265	2 806 307			
PASSIF						
Fournisseurs et autres créditeurs	92 125	6 449	98 574			
Part à moins d'un an des emprunts	145 200	14 277	159 477			
Passif d'impôts exigibles	1 536	_	1 536			
Autres passifs financiers courants	41 356	_	41 356			
PASSIFS COURANTS	280 217	20 726	300 943			
Emprunts non courants	1 275 857	283 582	1 559 439			
Débentures convertibles	133 070	_	133 070			
Passif d'impôts différés	88 424	_	88 424			
Passif relatif au démantèlement	31 812	1 265	33 077			
Autres passifs financiers non courants	36 716	23 087	59 803			
Autres passifs non courants	44 205	29 122	73 327			
PASSIFS NON COURANTS	1 610 084	337 056	1 947 140			
TOTAL DU PASSIF	1 890 301	357 782	2 248 083			
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	544 659	(517)	544 142			
Part des actionnaires sans contrôle	14 082	_	14 082			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	558 741	(517)	558 224			
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 449 042	357 265	2 806 307			

# États consolidés des résultats

	Période de trois mois close le 30 septembre			
		2016		
(en milliers de \$, sauf les montants par action)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
REVENUS		-		
Produits de la vente d'énergie	53 851	12 324	66 175	
Autres revenus	499	(153)	346	
	54 350	12 171	66 521	
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	20 667	1 867	22 534	
Administration	3 934	33	3 967	
Développement	4 838	_	4 838	
Amortissement	29 037	5 534	34 571	
Autres gains	(267)	(402)	(669)	
	58 209	7 032	65 241	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(3 859)	5 139	1 280	
Charges financières	19 015	5 766	24 781	
Gain de change	(1 479)	_	(1 479)	
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	904	(296)	608	
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	8 315	(8 315)	_	
Autres	30		30	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(14 014)	(8 646)	(22 660)	
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(4 161)	(2 298)	(6 459)	
RÉSULTAT NET	(9 853)	(6 348)	(16 201)	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(10 432)	(6 348)	(16 780)	
Actionnaires sans contrôle	579	<del>-</del>	579	
RÉSULTAT NET	(9 853)	(6 348)	(16 201)	
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ)				
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,16)\$	(0,10)\$	(0,26) \$	

# États consolidés des résultats

	Période de tr	Période de trois mois close le 30 septembre		
		2015		
(en milliers de \$, sauf les montants par action)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	53 884	11 255	65 139	
Autres revenus	438	(154)	284	
	54 322	11 101	65 423	
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	18 625	1 906	20 531	
Administration	3 874	13	3 887	
Développement	2 485	_	2 485	
Amortissement	23 727	5 534	29 261	
Autres gains	(77)	(402)	(479)	
	48 634	7 051	55 685	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	5 688	4 050	9 738	
Charges financières	20 504	5 499	26 003	
Gain de change	(2 220)	_	(2 220)	
Perte nette sur instruments financiers	2 721	_	2 721	
Quote-part des pertes des Coentreprises	(1 451)	1 451	_	
Perte sur rachat de débentures convertibles	2 759	_	2 759	
Autres	138	2	140	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(19 665)	_	(19 665)	
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(4 766)	_	(4 766)	
RÉSULTAT NET	(14 899)		(14 899)	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(15 421)	_	(15 421)	
Actionnaires sans contrôle	522	_	522	
RÉSULTAT NET	(14 899)	_	(14 899)	
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ)	(0.20) A		(0.22) 4	
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,32) \$		(0,32) \$	

## États consolidés des résultats

	Période de neuf mois close le close le 30 septem			
		2016		
(en milliers de \$, sauf les montants par action)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	224 863	40 705	265 568	
Autres revenus	1 401	(459)	942	
	226 264	40 246	266 510	
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	64 005	5 423	69 428	
Administration	13 284	65	13 349	
Développement	9 608	_	9 608	
Amortissement	87 070	16 602	103 672	
Autres gains	(999)	(1 206)	(2 205)	
	172 968	20 884	193 852	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	53 296	19 362	72 658	
Charges financières	55 328	16 839	72 167	
Gain de change	(735)	(2)	(737)	
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	3 634	(446)	3 188	
Quote-part des profits des Coentreprises	11 594	(11 594)	_	
Autres	78	23	101	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	6 585	(8 646)	(2 061)	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	501	(2 298)	(1 797)	
RÉSULTAT NET	6 084	(6 348)	(264)	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	2 842	(6 348)	(3 506)	
Actionnaires sans contrôle	3 242		3 242	
RÉSULTAT NET	6 084	(6 348)	(264)	
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ)			· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,04 \$	(0,09)\$	(0,05) \$	

## États consolidés des résultats

	Période de neu	Période de neuf mois close le close le 30 septembre		
		2015		
(en milliers de \$, sauf les montants par action)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	184 595	44 703	229 298	
Autres revenus	1 391	(462)	929	
	185 986	44 241	230 227	
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	56 979	5 966	62 945	
Administration	13 048	71	13 119	
Développement	6 688	_	6 688	
Amortissement	71 150	16 599	87 749	
Autres gains	(231)	(1 207)	(1 438)	
	147 634	21 429	169 063	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	38 352	22 812	61 164	
Charges financières	56 760	16 497	73 257	
Gain de change	(2 635)	_	(2 635)	
Perte nette sur instruments financiers	7 338	_	7 338	
Quote-part des profits des Coentreprises	6 311	(6 311)	_	
Perte sur rachat de débentures convertibles	2 759	_	2 759	
Autres	132	4	136	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(19 691)	_	(19 691)	
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(5 747)		(5 747)	
RÉSULTAT NET	(13 944)		(13 944)	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(16 406)	_	(16 406)	
Actionnaires sans contrôle	2 462	_	2 462	
RÉSULTAT NET	(13 944)	_	(13 944)	
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ)				
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,34) \$	_	(0,34) \$	

Kenullatine de s)         IFRS         Ausemente (acception problèmente de situation propietories)         Appearente (acception problèmente de situation propietories)         Possibilitation (acception problèmente de situation propietories)         (a 9650)         (a 540)         (a 70)           Charges financières         19015         5 766         24 781           Intérêts payés         (1952)         (3 887)         2 3887           Recouvement d'impôts sur le résultat         (19 68)         (3 887)         3 887           Recouvement d'impôts sur le résultat         (3 887)         2 988         (3 887)           Eléments hors caisse du résultat         904         (29 86)         3 887           Perte nette (Gain net) sur instruments financiers         904         (29 86)         3 835         3 534           Perte nette (Gain net) sur instruments financiers         8 931         8 315         3 534         3 457           Autres         20 937         5 534         3 534         3 57           Autres (Gain net) sur instruments financiers         8 931         3 10         3 95           Autres (Gain net) sur instruments financiers         8 931         3 13         3 95           Autres (Dain et) sur instruments financiers         8 931         3 10         3 95           Autres (Dain et) su		Période de t	septembre	
(em millers de s)         IFFRS         Coentreprises         poportonentelle           Résultat net         (9 853)         (6 348)         (16 201)           Distributions reques des Coentreprises         9 650         (9 650)            Charges financières         19 9015         5 766         24 781           Inferêts payés         (19 522)         (4 371)         (23 893)           Recouvrement d'impôts sur le résultat         (19 522)         (4 371)         (23 887)           Éléments hors caisse du résultat :         8 385         8 385         6 885           Éléments hors caisse du résultat ses Coentreprises         (8 315)         8 315            Amortissement         29 937         5 534         34 571           Autres         (8 315)         8 315            Amortissement soc aisse liés aux activités d'exploitation         9937         5 104         225           Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation         19 99         1 104         125           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION         12 200         6 33         9 567           Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise         (10 38 48)          (10 38 48)           Nouvelles immobili				
Distributions reçues des Coentreprises         9 650         (9 650)         —           Charges financières         19 015         5 766         24 781           Intérêts payés         (19 522)         (4 371)         (23 893)           Recouvrement d'impôts sur le résultat         (4 161)         (2 298)         (6 459)           Impôts payés         (3 887)         —         (3 887)           Éléments hors caisse du résultat :         ****         ****         ****           Perte nette (Gain net) sur instruments financiers         904         (296)         608           Quote-part des résultats des Coentreprises         (8 315)         8 315         —           Amortissement         29 037         5 534         34 571           Autres         311         (389)         78           Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation         (979)         1 104         125           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION         12 200         (2 633)         9 567           Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise         (103 848)         —         (103 848)           Nouvelles immobilisations corporelles         (5 10 15)         (34         (5 1049)           Variation de l'encaisse affectée         (	(en milliers de \$)	IFRS		
Charges financières         19 015         5 766         24 781           Intérêts payés         (19 522)         (4 371)         (23 893)           Recouvement d'impôts sur le résultat         (4 161)         (2 98)         (6 459)           Impôts payés         (3 887)         — (3 887)           Éléments hors caisse du résultat:         —         —           Perte nette (Gain net) sur instruments financiers         904         (296)         608           Quote-part des résultats des Coentreprises         (8 315)         8 315         —           Amortissement         29 037         5 534         34 571           Autres         311         (389)         778           Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation         (979)         1 104         125           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION         12 200         (2 633)         9 567           Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise         (103 848)         —         (103 848)           Nouvelles immobilisations corporelles         (51 015)         (34)         (51 049)           Variation de l'encaisse affectée         (8 142)         —         (622)           Projets en développement         (622)         —         (622)	Résultat net	(9 853)	(6 348)	(16 201)
Intérêts payés         (19 522)         (4 371)         (23 893)           Recouvement d'impôts sur le résultat         (4 161)         (2 298)         (6 459)           Impôts payés         (3 887)         —         (8 887)           Éléments hors caisse du résultat :         —         Verte nette (Gain net) sur instruments financiers         904         (296)         608           Quote-part des résultats des Coentreprises         (8 315)         8 315         —           Amortissement         29 037         5 534         34 571           Autres         311         (389)         78           Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation         (979)         1 104         125           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION         12 200         (2 633)         9 567           Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise         (103 848)         —         (103 848)           Nouvelles immobilisations corporelles         (51 015)         (34)         (51 049)           Variation de l'encaisse affectée         (8 142)         —         (622)           Variation de l'encaisse affectée         (8 142)         —         (622)           Projets en développement         (62 31)         —         (89	Distributions reçues des Coentreprises	9 650	(9 650)	_
Recouvement d'impôts sur le résultat         (4 161)         (2 298)         (6 459)           Impôts payés         (3 887)         —         (3 887)           Éléments hors caisse du résultat :         —         (3 887)           Perte nette (Gain net) sur instruments financiers         904         (296)         608           Quote-part des résultats des Coentreprises         (8 315)         8 315         —           Amortissement         29 037         5 534         34 571           Autres         311         (389)         (78)           Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation         (979)         1 104         125           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION         12 200         (2 633)         9 567           Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise         (103 848)         —         (103 848)           Nouvelles immobilisations corporelles         (51 015)         (34)         (51 049)           Variation de l'encaisse affectée         (8 142)         —         (622)           Autres         (89)         —         (89)           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT         (163 716)         (34)         (163 750)           Augmentation nette des emprunts non courants	Charges financières	19 015	5 766	24 781
Impôts payés         (3 887)         —         (3 887)           Éléments hors caisse du résultat :         ************************************	Intérêts payés	(19 522)	(4 371)	(23 893)
Éléments hors caisse du résultat :       904       (296)       608         Quote-part des résultats des Coentreprises       (8 315)       8 315       —         Amortissement       29 037       5 534       34 571         Autres       311       (389)       (78)         Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation       (979)       1 104       125         FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION       12 200       (2 633)       9 567         Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise       (103 848)       —       (103 848)         Nouvelles immobilisations corporelles       (51 015)       (34)       (51 049)         Variation de l'encaisse affectée       (8 142)       —       (8 142)         Projet en développement       (622)       —       (622)         Autres       (89)       —       (89)         FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT       (163 716)       (34)       (163 750)         Augmentation nette des emprunts non courants       123 795       (81)       123 714         Versements sur les emprunts courants et non courants       (34 233)       (371)       (34 604)         Apport des actionnaires sans contrôle       (539)       —       (539)	Recouvrement d'impôts sur le résultat	(4 161)	(2 298)	(6 459)
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers         904         (296)         608           Quote-part des résultats des Coentreprises         (8 315)         8 315         —           Amortissement         29 037         5 534         34 571           Autres         311         (389)         (78)           Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation         (979)         1 104         125           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION         12 200         (2 633)         9 567           Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise         (103 848)         —         (103 848)           Nouvelles immobilisations corporelles         (51 015)         (34)         (51 049)           Variation de l'encaisse affectée         (8142)         —         (822)           Projets en développement         (622)         —         (89)           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT         (163 716)         (34)         (163 750)           Augmentation nette des emprunts non courants         123 795         (81)         123 714           Versements sur les emprunts courants et non courants         (34 233)         (371)         (34 604)           Apport des actionnaires sans contrôle         (539)         —         (539	Impôts payés	(3 887)	_	(3 887)
Quote-part des résultats des Coentreprises         (8 315)         8 315         —           Amortissement         29 037         5 534         34 571           Autres         311         (389)         (78)           Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation         (979)         1 104         125           FLUX DE TRÉSOREIIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION         12 200         (2 633)         9 567           Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise         (103 848)         —         (103 848)           Nouvelles immobilisations corporelles         (51 015)         (34)         (51 049)           Variation de l'encaisse affectée         (8 142)         —         (8 142)           Projets en développement         (622)         —         (622)           Autres         (89)         —         (89)           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT         (163 716)         (34)         (163 750)           Augmentation nette des emprunts courants et non courants         (23 795)         (81)         123 714           Versements sur les emprunts courants et non courants         (34 233)         (371)         (34 604)           Apport des actionnaires sans contrôle         (539)         —         (539)	Éléments hors caisse du résultat :			
Amortissement 29 037 5 534 34 571 Autres 311 (389) (78) Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation (979) 1 104 125 FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION 12 200 (2 633) 9 567  Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise (103 848) — (103 848) Nouvelles immobilisations corporelles (51 015) (34) (51 049) Variation de l'encaisse affectée (8 142) — (622) Autres (89) — (622) Autres (89) — (89) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (163 716) (34) (163 750)  Augmentation nette des emprunts non courants 123 795 (81) 123 714 Versements sur les emprunts courants (34 233) (371) (34 604) Apport des actionnaires sans contrôle 1223 — (539) Dividendes versées aux actionnaire sans contrôle (539) — (539) Dividendes versées aux actionnaires de Boralex (9 138) — (9 138) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 81 108 (452) 80 656 ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE 1123 153 518	Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	904	(296)	608
Autres       311       (389)       (78)         Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation       (979)       1 104       125         FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION       12 200       (2 633)       9 567         Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise       (103 848)       —       (103 848)         Nouvelles immobilisations corporelles       (51 015)       (34)       (51 049)         Variation de l'encaisse affectée       (8 142)       —       (8 142)         Projets en développement       (622)       —       (892)         Autres       (89)       —       (89)         FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT       (163 716)       (34)       (163 750)         Augmentation nette des emprunts non courants       123 795       (81)       123 714         Versements sur les emprunts courants et non courants       123 795       (81)       123 714         Versements sur les emprunts courants et non courants       1 223       —       1 223         Distributions versées à un actionnaires sans contrôle       (539)       —       (539)         Dividendes versés aux actionnaires de Boralex       (9 138)       —       (9 138)         FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMEN	Quote-part des résultats des Coentreprises	(8 315)	8 315	_
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation         (979)         1 104         125           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION         12 200         (2 633)         9 567           Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise         (103 848)         —         (103 848)           Nouvelles immobilisations corporelles         (51 015)         (34)         (51 049)           Variation de l'encaisse affectée         (8 142)         —         (8 142)           Projets en développement         (622)         —         (892)           Autres         (89)         —         (89)           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT         (163 716)         (34)         (163 750)           Augmentation nette des emprunts non courants         123 795         (81)         123 714           Versements sur les emprunts courants et non courants         (34 233)         (371)         (34 604)           Apport des actionnaires sans contrôle         (539)         —         1223           Dividendes versés à ux actionnaires de Boralex         (9 138)         —         (539)           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT         8 108         (452)         80 656           ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE         517	Amortissement	29 037	5 534	34 571
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION         12 200         (2 633)         9 567           Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise         (103 848)         —         (103 848)           Nouvelles immobilisations corporelles         (51 015)         (34)         (51 049)           Variation de l'encaisse affectée         (8 142)         —         (8 142)           Projets en développement         (622)         —         (622)           Autres         (89)         —         (89)           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT         (163 716)         (34)         (163 750)           Augmentation nette des emprunts non courants         123 795         (81)         123 714           Versements sur les emprunts courants et non courants         (34 233)         (371)         (34 604)           Apport des actionnaires sans contrôle         1 223         —         1 223           Distributions versées à un actionnaires de Boralex         (9 138)         —         (539)           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT         81 108         (452)         80 656           ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE         517         —         517           VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE         (69 891)	Autres	311	(389)	(78)
Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise (103 848) — (103 848)  Nouvelles immobilisations corporelles (51 015) (34) (51 049)  Variation de l'encaisse affectée (8 142) — (8 142)  Projets en développement (622) — (622)  Autres (89) — (89)  FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (163 716) (34) (163 750)  Augmentation nette des emprunts non courants (123 795 (81) 123 714)  Versements sur les emprunts courants et non courants (34 233) (371) (34 604)  Apport des actionnaires sans contrôle (1223 — 1223 — 1223 — 1223 — 1223 — (539)  Dividendes versées à un actionnaire sans contrôle (539) — (539)  Dividendes versées aux actionnaires de Boralex (9 138) — (9 138)  FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT (81 108 (452) 80 656 (62 ATT DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (69 891) (3 119) (73 010)  TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (69 891) (3 119) (73 010)	Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(979)	1 104	125
Nouvelles immobilisations corporelles       (51 015)       (34)       (51 049)         Variation de l'encaisse affectée       (8 142)       —       (8 142)         Projets en développement       (622)       —       (622)         Autres       (89)       —       (89)         FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT       (163 716)       (34)       (163 750)         Augmentation nette des emprunts non courants       123 795       (81)       123 714         Versements sur les emprunts courants et non courants       (34 233)       (371)       (34 604)         Apport des actionnaires sans contrôle       1 223       —       1 223         Distributions versées à un actionnaire sans contrôle       (539)       —       (539)         Dividendes versées aux actionnaires de Boralex       (9 138)       —       (9 138)         FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT       81 108       (452)       80 656         ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE       517       —       517         VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE       (69 891)       (3 119)       (73 010)         TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE         À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE       142 395       11 123       153 518	FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	12 200	(2 633)	9 567
Nouvelles immobilisations corporelles       (51 015)       (34)       (51 049)         Variation de l'encaisse affectée       (8 142)       —       (8 142)         Projets en développement       (622)       —       (622)         Autres       (89)       —       (89)         FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT       (163 716)       (34)       (163 750)         Augmentation nette des emprunts non courants       123 795       (81)       123 714         Versements sur les emprunts courants et non courants       (34 233)       (371)       (34 604)         Apport des actionnaires sans contrôle       1 223       —       1 223         Distributions versées à un actionnaire sans contrôle       (539)       —       (539)         Dividendes versées aux actionnaires de Boralex       (9 138)       —       (9 138)         FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT       81 108       (452)       80 656         ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE       517       —       517         VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE       (69 891)       (3 119)       (73 010)         TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE         À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE       142 395       11 123       153 518	Acquisition d'actifs net de la trécorerie acquise	(103.848)	_	(103 848)
Variation de l'encaisse affectée         (8 142)         —         (8 142)           Projets en développement         (622)         —         (622)           Autres         (89)         —         (89)           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT         (163 716)         (34)         (163 750)           Augmentation nette des emprunts non courants         123 795         (81)         123 714           Versements sur les emprunts courants et non courants         (34 233)         (371)         (34 604)           Apport des actionnaires sans contrôle         1 223         —         1 223           Distributions versées à un actionnaires de Boralex         (9 138)         —         (539)           Dividendes versés aux actionnaires de Boralex         (9 138)         —         (9 138)           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT         81 108         (452)         80 656           ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE         517         —         517           VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE         (69 891)         (3 119)         (73 010)           TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE           À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE         142 395         11 123         153 518	<u>.</u>	` ′	(34)	` /
Projets en développement		`	(34)	`
Autres       (89)       —       (89)         FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT       (163 716)       (34)       (163 750)         Augmentation nette des emprunts non courants       123 795       (81)       123 714         Versements sur les emprunts courants et non courants       (34 233)       (371)       (34 604)         Apport des actionnaires sans contrôle       1 223       —       1 223         Distributions versées à un actionnaire sans contrôle       (539)       —       (539)         Dividendes versées aux actionnaires de Boralex       (9 138)       —       (9 138)         FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT       81 108       (452)       80 656         ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE       517       —       517         VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE       (69 891)       (3 119)       (73 010)         TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE         À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE       142 395       11 123       153 518		` ′		` ,
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT         (163 716)         (34)         (163 750)           Augmentation nette des emprunts non courants         123 795         (81)         123 714           Versements sur les emprunts courants et non courants         (34 233)         (371)         (34 604)           Apport des actionnaires sans contrôle         1 223         —         1 223           Distributions versées à un actionnaire sans contrôle         (539)         —         (539)           Dividendes versés aux actionnaires de Boralex         (9 138)         —         (9 138)           FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT         81 108         (452)         80 656           ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE         517         —         517           VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE         (69 891)         (3 119)         (73 010)           TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE           À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE         142 395         11 123         153 518	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	` ′	_	` '
Versements sur les emprunts courants et non courants  Apport des actionnaires sans contrôle  Distributions versées à un actionnaire sans contrôle  Dividendes versées aux actionnaires de Boralex  FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT  ECART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE  ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  A L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE  (34 233)  (371)  (34 604)  (371)  (34 604)  (539)  — (539)  — (9 138)  — (9 138)  — (9 138)  — (9 138)  — (9 138)  — (9 138)  — (9 138)  (452)  80 656  ECART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE  ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  (69 891)  (3 119)  (73 010)			(34)	
Versements sur les emprunts courants et non courants  Apport des actionnaires sans contrôle  Distributions versées à un actionnaire sans contrôle  Dividendes versées aux actionnaires de Boralex  FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT  ECART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE  ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  A L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE  (34 233)  (371)  (34 604)  (371)  (34 604)  (539)  — (539)  — (9 138)  — (9 138)  — (9 138)  — (9 138)  — (9 138)  — (9 138)  — (9 138)  (452)  80 656  ECART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE  ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  (69 891)  (3 119)  (73 010)				
Apport des actionnaires sans contrôle 1 223 — 1 223 Distributions versées à un actionnaire sans contrôle (539) — (539) Dividendes versées aux actionnaires de Boralex (9 138) — (9 138) FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 81 108 (452) 80 656 ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (69 891) (3 119) (73 010)  TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE			` '	
Distributions versées à un actionnaire sans contrôle  Dividendes versées à un actionnaires de Boralex  (9 138)  FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT  ECART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE  ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE  (539)  — (539)  — (9 138)  — (9 138)  510  (452)  80 656  517  — 517  (73 010)		, ,	(371)	,
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex (9 138) — (9 138)  FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 81 108 (452) 80 656  ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE  142 395 11 123 153 518	••		_	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT 81 108 (452) 80 656  ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE  142 395 11 123 153 518	Distributions versées à un actionnaire sans contrôle	(539)	_	(539)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE  142 395 11 123 153 518		(9 138)	_	(9 138)
ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE  517  (69 891)  (3 119)  (73 010)		81 108	(452)	80 656
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE  TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE  (69 891) (3 119) (73 010)		517	_	517
À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE 142 395 11 123 153 518		(69 891)	(3 119)	(73 010)
À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE 142 395 11 123 153 518				
EDÉCORPAR EN ÉCULULA EN ESCRETA DE EDÉCORPAR		142 395	11 123	153 518
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE 72 504 8 004 80 508	TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	72 504	8 004	80 508

	Période de trois mois close le 30 septembre		
(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	(14 899)	· _	(14 899)
Distributions reçues des Coentreprises	19 550	(19 550)	_
Charges financières	20 504	5 499	26 003
Intérêts payés	(19 378)	(4 319)	(23 697)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(4 766)	_	(4 766)
Impôts payés	(237)	_	(237)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers	2 721	_	2 721
Quote-part des résultats des Coentreprises	1 451	(1 451)	_
Amortissement	23 727	5 534	29 261
Perte sur rachat de débentures convertibles	2 759	_	2 759
Autres	394	(384)	10
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(9 639)	276	(9 363)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	22 187	(14 395)	7 792
		, ,	
Nouvelles immobilisations corporelles	(145 756)	(34)	(145 790)
Variation de l'encaisse affectée	(7 142)	5 632	(1 510)
Variation des fonds de réserve	(7)	_	(7)
Projets en développement	(613)	_	(613)
Autres	32	_	32
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(153 486)	5 598	(147 888)
	· · · · · ·		
Augmentation nette des emprunts non courants	183 975	(27)	183 948
Versements sur les emprunts courants et non courants	(32 325)	(332)	(32 657)
Émission des débentures convertibles, net des frais de transaction	(513)	_	(513)
Rachat de débentures convertibles	(47 107)	_	(47 107)
Apport des actionnaires sans contrôle	(592)	_	(592)
Distributions versées à un actionnaire sans contrôle	(3 867)	_	(3 867)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(6 235)	_	(6 235)
Autres	(3)	_	(3)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	93 333	(359)	92 974
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE			
ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	2 928		2 928
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(35 038)	(9 156)	(44 194)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	126 055	15 295	141 350
À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	120 033	15 293	141 550
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	91 017	6 139	97 156

	Période de neuf mois close le close le 30 septembr		
(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	6 084	(6 348)	(264)
Distributions reçues des Coentreprises	14 150	(14 150)	_
Charges financières	55 328	16 839	72 167
Intérêts payés	(50 173)	(12 939)	(63 112)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	501	(2 298)	(1 797)
Impôts payés	(5 991)	_	(5 991)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers	3 634	(446)	3 188
Quote-part des résultats des Coentreprises	(11 594)	11 594	_
Amortissement	87 070	16 602	103 672
Autres	1 145	(1 154)	(9)
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	16 578	(822)	15 756
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	116 732	6 878	123 610
	(4.2.2.4.0)		(100 010)
Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise	(103 848)		(103 848)
Nouvelles immobilisations corporelles	(99 364)	(154)	(99 518)
Remboursement de capital de la Coentreprise phase I	40 000	(40 000)	_
Variation de l'encaisse affectée	(5 798)	162	(5 636)
Variation des fonds de réserve	(1 062)	_	(1 062)
Projets en développement	(2 276)	_	(2 276)
Autres	(118)	_	(118)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(172 466)	(39 992)	(212 458)
Augmentation nette des emprunts non courants	185 644	40 126	225 770
Versements sur les emprunts courants et non courants	(127 147)	(7 858)	(135 005)
Apport des actionnaires sans contrôle	2 486	_	2 486
Distributions versées à un actionnaire sans contrôle	(2 156)	_	(2 156)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(26 739)	_	(26 739)
Exercice d'options	3 485	_	3 485
Rachat avant échéance d'instruments financiers	(4 424)	_	(4 424)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	31 149	32 268	63 417
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(2 552)	_	(2 552)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(27 137)	(846)	(27 983)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	99 641	8 850	108 491
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	72 504	8 004	80 508

	Période de neuf mois close le close le 30 septemb		
		2015	
(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	(13 944)	_	(13 944)
Distributions reçues des Coentreprises	29 100	(29 100)	_
Charges financières	56 760	16 497	73 257
Intérêts payés	(50 023)	(13 043)	(63 066)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(5 747)	_	(5 747)
Impôts payés	(1 163)	_	(1 163)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers	7 338	_	7 338
Quote-part des résultats des Coentreprises	(6 311)	6 311	_
Amortissement	71 150	16 599	87 749
Perte sur rachat de débentures convertibles	2 759	_	2 759
Autres	1 374	(1 151)	223
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(6 981)	1 038	(5 943)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	84 312	(2 849)	81 463
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	(16 128)	_	(16 128)
Nouvelles immobilisations corporelles	(234 973)	(2 563)	(237 536)
Variation de l'encaisse affectée	(2 739)	7 355	4 616
Variation des fonds de réserve	(182)	_	(182)
Projets en développement	(3 510)	_	(3 510)
Autres	(1 499)	_	(1 499)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(259 031)	4 792	(254 239)
Augmentation nette des emprunts non courants	267 645	(27)	267 618
Versements sur les emprunts courants et non courants	(274 568)	(7 228)	(281 796)
Émission des débentures convertibles, net des frais de transaction	137 459	(, ==0)	137 459
Rachat de débentures convertibles	(47 107)	_	(47 107)
Apport des actionnaires sans contrôle	7 082	_	7 082
Distributions versées à un actionnaire sans contrôle	(3 867)	_	(3 867)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(18 701)	_	(18 701)
Produit d'émission d'actions, net des frais de transaction	118 146	_	118 146
Exercice d'options	104	_	104
Autres	(270)	_	(270)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	185 923	(7 255)	178 668
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	4 419	_	4 419
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	15 623	(5 312)	10 311
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	FF 20.4	11 451	06.045
À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	75 394	11 451	86 845
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	91 017	6 139	97 156

# Informations par secteur d'activité

	Période de trois mois close le 30 septembre		
	2016		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)			
Sites éoliens	268 118	114 289	382 407
Centrales hydroélectriques	130 363	_	130 363
Centrales thermiques	51 917	_	51 917
Sites solaires	7 280	_	7 280
	457 678	114 289	571 967
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	34 537	12 324	46 861
Centrales hydroélectriques	12 154	_	12 154
Centrales thermiques	5 447	_	5 447
Sites solaires	1 713	_	1 713
	53 851	12 324	66 175
BAIIA(A)			
Sites éoliens	24 029	9 933	33 962
Centrales hydroélectriques	8 168	_	8 168
Centrales thermiques	1 018	_	1 018
Sites solaires	1 504	_	1 504
	34 719	9 933	44 652
Corporatif et éliminations	(10 148)	648	(9 500)
	24 571	10 581	35 152

		Période de trois mois close le 30 septembre			
			2015		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)		IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens		258 592	104 939	363 531	
Centrales hydroélectriques		149 051	_	149 051	
Centrales thermiques		48 787	_	48 787	
Sites solaires		1 972	_	1 972	
		458 402	104 939	563 341	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens		33 369	11 255	44 624	
Centrales hydroélectriques		13 799	_	13 799	
Centrales thermiques		5 753	_	5 753	
Sites solaires		963	_	963	
		53 884	11 255	65 139	
BAIIA(A)					
Sites éoliens		23 016	9 970	32 986	
Centrales hydroélectriques		8 911	_	8 911	
Centrales thermiques		1 121	_	1 121	
Sites solaires		851	_	851	
		33 899	9 970	43 869	
Corporatif et éliminations		(6 150)	661	(5 489)	
		27 749	10 631	38 380	

# Informations par secteur d'activité

	Période de neuf mois close le close le 30 septembre		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)			
Sites éoliens	1 205 979	377 498	1 583 477
Centrales hydroélectriques	491 589	_	491 589
Centrales thermiques	129 243	_	129 243
Sites solaires	18 208	_	18 208
	1 845 019	377 498	2 222 517
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	158 173	40 705	198 878
Centrales hydroélectriques	44 381	_	44 381
Centrales thermiques	18 039	_	18 039
Sites solaires	4 270	_	4 270
	224 863	40 705	265 568
BAIIA(A)			
Sites éoliens	130 259	29 846	160 105
Centrales hydroélectriques	31 862	_	31 862
Centrales thermiques	4 469	_	4 469
Sites solaires	3 716	_	3 716
	170 306	29 846	200 152
Corporatif et éliminations	(28 069)	1 941	(26 128)
	142 237	31 787	174 024

	Période de neuf mois close le close le 30 septembre			
		2015		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Sites éoliens	945 821	416 681	1 362 502	
Centrales hydroélectriques	468 316	_	468 316	
Centrales thermiques	123 570	_	123 570	
Sites solaires	5 040	_	5 040	
	1 542 747	416 681	1 959 428	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	119 097	44 703	163 800	
Centrales hydroélectriques	43 168	_	43 168	
Centrales thermiques	19 956	_	19 956	
Sites solaires	2 374	_	2 374	
	184 595	44 703	229 298	
BAIIA(A)				
Sites éoliens	98 279	29 921	128 200	
Centrales hydroélectriques	30 899	_	30 899	
Centrales thermiques	4 993	_	4 993	
Sites solaires	2 091	_	2 091	
	136 262	29 921	166 183	
Corporatif et éliminations	(20 812)	1 968	(18 844)	
	115 450	31 889	147 339	

# Informations par secteur géographique

	Période de	Période de trois mois close le 30 septembre		
		2016		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Canada	249 804	114 289	364 093	
France	163 396	_	163 396	
États-Unis	44 478	_	44 478	
	457 678	114 289	571 967	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Canada	25 977	12 324	38 301	
France	23 641	_	23 641	
États-Unis	4 233	_	4 233	
	53 851	12 324	66 175	
BAIIA(A)				
Canada	13 495	10 581	24 076	
France	9 209	_	9 209	
États-Unis	1 867	_	1 867	
	24 571	10 581	35 152	

	Période de trois mois close le 30 septembre				
	2015			2015	
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle		
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Canada	181 557	104 939	286 496		
France	214 509	_	214 509		
États-Unis	62 336	_	62 336		
	458 402	104 939	563 341		
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Canada	17 144	11 255	28 399		
France	30 927	_	30 927		
États-Unis	5 813	_	5 813		
	53 884	11 255	65 139		
BAIIA(A)					
Canada	5 613	10 631	16 244		
France	18 581	_	18 581		
États-Unis	3 555	_	3 555		
	27 749	10 631	38 380		

# Informations par secteur géographique

	Période de neu	e 30 septembre	
		2016	
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)			
Canada	787 057	377 498	1 164 555
France	807 549	_	807 549
États-Unis	250 413	_	250 413
	1 845 019	377 498	2 222 517
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Canada	88 695	40 705	129 400
France	113 596	_	113 596
États-Unis	22 572	_	22 572
	224 863	40 705	265 568
BAIIA(A)			
Canada	57 766	31 787	89 553
France	69 004	_	69 004
États-Unis	15 467	_	15 467
	142 237	31 787	174 024

	Période de neuf mois close le close le 30 septembre			
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Canada	553 038	416 681	969 719	
France	749 684	_	749 684	
États-Unis	240 025	_	240 025	
	1 542 747	416 681	1 959 428	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Canada	59 627	44 703	104 330	
France	103 563	_	103 563	
États-Unis	21 405	_	21 405	
	184 595	44 703	229 298	
BAIIA(A)				
Canada	36 201	31 889	68 090	
France	64 118	_	64 118	
États-Unis	15 131	_	15 131	
	115 450	31 889	147 339	

# États financiers consolidés

## Intermédiaires non audités

## Table des matières

É٦	TATS FINA	NCIERS CONSOLIDÉS	82
N	OTES ANN	EXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	87
	NOTE 1	STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	87
	NOTE 2	BASE DE PRÉSENTATION	87
	NOTE 3	MODIFICATIONS DE MÉTHODES COMPTABLES	87
	NOTE 4	TRANSACTION SIGNIFICATIVE	88
	NOTE 5	PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES	89
	NOTE 6	EMPRUNTS NON COURANTS	92
	NOTE 7	RÉSULTAT NET PAR ACTION	93
	NOTE 8	INSTRUMENTS FINANCIERS	94
	NOTE 9	ENGAGEMENTS	96
	NOTE 10	FACTEURS SAISONNIERS ET AUTRES FACTEURS DE NATURE CYCLIQUE	97
	NOTE 11	INFORMATION SECTORIELLE	98
	NOTE 12	ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	101

## États consolidés de la situation financière

		Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	Note	2016	2015
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		72 504	99 641
Encaisse affectée		9 143	3 345
Clients et autres débiteurs		76 839	85 350
Stocks		7 872	6 887
Autres actifs financiers courants	8	923	541
Frais payés d'avance		8 041	4 794
ACTIFS COURANTS		175 322	200 558
Immobilisations corporelles		1 651 332	1 556 374
Immobilisations incorporelles		431 447	429 666
Goodwill		126 445	128 078
Participations dans les Coentreprises	5	13 983	66 506
Actif d'impôts différés		28 388	21 190
Autres actifs financiers non courants	8	486	239
Autres actifs non courants		46 777	46 431
ACTIFS NON COURANTS		2 298 858	2 248 484
TOTAL DE L'ACTIF		2 474 180	2 449 042
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs		108 050	92 125
Part à moins d'un an des emprunts	6	109 519	145 200
Passif d'impôts exigibles		354	1 536
Autres passifs financiers courants	8	61 379	41 356
PASSIFS COURANTS		279 302	280 217
Emprunts non courants	6	1 354 825	1 275 857
Débentures convertibles		134 627	133 070
Passif d'impôts différés		76 982	88 424
Passif relatif au démantèlement		34 490	31 812
Autres passifs financiers non courants	8	47 720	36 716
Autres passifs non courants		42 577	44 205
PASSIFS NON COURANTS		1 691 221	1 610 084
TOTAL DU PASSIF		1 970 523	1 890 301
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		489 126	544 659
Part des actionnaires sans contrôle		14 531	14 082
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		503 657	558 741
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		2 474 180	2 449 042

## États consolidés des résultats

		Périodes de trois mois closes les 30 septembre		euf mois eptembre
(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action) (non audités)  Note	2016	2015	2016	2015
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	53 851	53 884	224 863	184 595
Autres revenus	499	438	1 401	1 391
	54 350	54 322	226 264	185 986
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	20 667	18 625	64 005	56 979
Administration	3 934	3 874	13 284	13 048
Développement	4 838	2 485	9 608	6 688
Amortissement	29 037	23 727	87 070	71 150
Autres gains	(267)	(77)	(999)	(231)
	58 209	48 634	172 968	147 634
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(3 859)	5 688	53 296	38 352
Charges financières	19 015	20 504	55 328	56 760
Gain de change	(1 479)	(2 220)	(735)	(2 635)
Perte nette sur instruments financiers	904	2 721	3 634	7 338
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises 5	8 315	(1 451)	11 594	6 311
Perte sur rachat de débentures convertibles	_	2 759	_	2 759
Autres	30	138	78	132
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(14 014)	(19 665)	6 585	(19 691)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(4 161)	(4 766)	501	(5 747)
RÉSULTAT NET	(9 853)	(14 899)	6 084	(13 944)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(10 432)	(15 421)	2 842	(16 406)
Actionnaires sans contrôle	579	522	3 242	2 462
RÉSULTAT NET	(9 853)	(14 899)	6 084	(13 944)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ)				
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX 7	(0,16) \$	(0,32) \$	0,04 \$	(0,34) \$

# États consolidés du résultat global

	Périodes de t closes les 30 :		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	2016	2015	2016	2015	
RÉSULTAT NET	(9 853)	(14 899)	6 084	(13 944)	
Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement à l'état des résultats lorsque certaines conditions seront remplies					
Écarts de conversion :					
Gain (Perte) de change latent(e) sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	6 090	17 134	(11 847)	17 755	
Couverture d'un investissement net :					
Variation de la juste valeur	(3 401)	(10 512)	1 022	(5 581)	
Impôts	_	797	_	142	
Couvertures de flux de trésorerie :					
Variation de la juste valeur	(5 871)	(13 201)	(36 094)	(8 449)	
Éléments de couverture réalisés et portés à l'état des résultats	3 127	3 817	9 458	9 923	
Impôts	778	2 325	7 764	(993)	
Couvertures de flux de trésorerie - Coentreprises :					
Variation de la juste valeur	(2 516)	(6 357)	(16 570)	(11 105)	
Éléments de couverture réalisés et portés à l'état des résultats	1 698	1 327	4 663	3 834	
Impôts	218	1 355	3 148	1 924	
Total des autres éléments du résultat global	123	(3 315)	(38 456)	7 450	
RÉSULTAT GLOBAL	(9 730)	(18 214)	(32 372)	(6 494)	
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :					
Actionnaires de Boralex	(10 040)	(18 752)	(32 491)	(9 177)	
Actionnaires sans contrôle	310	538	119	2 683	
RÉSULTAT GLOBAL	(9 730)	(18 214)	(32 372)	(6 494)	

# États consolidés des variations des capitaux propres

Période de neuf mois close le 30 septembre

2016

	Capitaux propres attribuables aux actionnaires								
(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	Capital- actions	Composante équité des débentures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres	
SOLDE AU 1 <sup>ER</sup> JANVIER 2016	555 680	3 940	8 606	19 376	(42 943)	544 659	14 082	558 741	
Résultat net Autres éléments du résultat global	_	_	_	2 842 —	— (35 333)	2 842 (35 333)	3 242 (3 123)	6 084 (38 456)	
RÉSULTAT GLOBAL	_	_	_	2 842	(35 333)	(32 491)	119	(32 372)	
Dividendes (note 7)	_	_	_	(26 739)	_	(26 739)	_	(26 739)	
Exercice d'options	3 485	_	_	_	_	3 485	_	3 485	
Charge relative aux options d'achat d'actions	_	_	212	_	_	212	_	212	
Apport net d'un actionnaire sans contrôle	_	_	_	_	_	_	2 486	2 486	
Distributions versées à un actionnaire sans contrôle	_	_	_	_	_	_	(2 156)	(2 156)	
SOLDE AU 30 SEPTEMBRE 2016	559 165	3 940	8 818	(4 521)	(78 276)	489 126	14 531	503 657	

Période de neuf mois close le 30 septembre

2015

								2013
	Capitaux propres attribuables aux actionnaires							
(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	Capital- actions	Composante équité des débentures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
SOLDE AU 1 <sup>ER</sup> JANVIER 2015	228 257	14 379	8 266	108 907	(56 618)	303 191	33 128	336 319
Résultat net	_	_	_	(16 406)	_	(16 406)	2 462	(13 944)
Autres éléments du résultat global	_	_	_	_	7 229	7 229	221	7 450
RÉSULTAT GLOBAL	_	_	_	(16 406)	7 229	(9 177)	2 683	(6 494)
Dividendes (note 7)	_	_	_	(18 701)	_	(18 701)	_	(18 701)
Émissions d'actions	119 542	_	_	_	_	119 542	_	119 542
Émission de débentures convertible	_	3 940	_	_	_	3 940	_	3 940
Conversion de débentures convertibles	207 774	(14 379)	_	_	_	193 395	_	193 395
Exercice d'options	104	_	_	_	_	104	_	104
Charge relative aux options d'achat d'actions	_	_	249	_	_	249	_	249
Excédent du produit sur rachat des actionnaires sans contrôle	_	_	_	(51 567)	_	(51 567)	(25 296)	(76 863)
Apport des actionnaires sans contrôle	_	_	_	_	_	_	7 082	7 082
Distributions versées à un actionnaire sans contrôle	_	_	_	_	_	_	(3 867)	(3 867)
Part d'un actionnaire sans contrôle découlant d'un regroupement d'entreprise	_	_	_	_	_	_	6 044	6 044
SOLDE AU 30 SEPTEMBRE 2015	555 677	3 940	8 515	22 233	(49 389)	540 976	19 774	560 750

		Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	Note	2016	2015	2016	2015	
Résultat net		(9 853)	(14 899)	6 084	(13 944)	
Distributions reçues des Coentreprises		9 650	19 550	14 150	29 100	
Charges financières		19 015	20 504	55 328	56 760	
Intérêts payés		(19 522)	(19 378)	(50 173)	(50 023)	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat		(4 161)	(4 766)	501	(5 747)	
Impôts payés		(3 887)	(237)	(5 991)	(1 163)	
Éléments hors caisse du résultat :						
Perte nette sur instruments financiers		904	2 721	3 634	7 338	
Quote-part des résultats des Coentreprises	5	(8 315)	1 451	(11 594)	(6 311)	
Amortissement		29 037	23 727	87 070	71 150	
Perte sur rachat de débentures convertibles		_	2 759	_	2 759	
Autres		311	394	1 145	1 374	
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation		(979)	(9 639)	16 578	(6 981)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS		12 200	22 187	116 732	84 312	
D'EXPLOITATION		12 200	22 107	110 7 3 2		
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise		_	_	_	(16 128)	
Acquisition d'actifs, net de la trésorerie acquise	4	(103 848)	_	(103 848)	(17 117) —	
Nouvelles immobilisations corporelles		(51 015)	(145 756)	(99 364)	(234 973)	
Remboursement de capital de la Coentreprise phase I	5	_	_	40 000	_	
Variation de l'encaisse affectée		(8 142)	(7 142)	(5 798)	(2 739)	
Variation des fonds de réserve		(°)	(7)	(1 062)	(182)	
Projets en développement		(622)	(613)	(2 276)	(3 510)	
Autres		(89)	32	(118)	(1 499)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS		(63)		(110)	(2 255)	
D'INVESTISSEMENT		(163 716)	(153 486)	(172 466)	(259 031)	
Augmentation nette des emprunts non courants		123 795	183 975	185 644	267 645	
Versements sur les emprunts courants et non courants		(34 233)	(32 325)	(127 147)	(274 568)	
Émission des débentures convertibles, net des frais de transaction		_	(513)	_	137 459	
Rachat de débentures convertibles		_	(47 107)	_	(47 107)	
Apport des actionnaires sans contrôle		1 223	(592)	2 486	7 082	
Distributions versées à un actionnaire sans contrôle		(539)	(3 867)	(2 156)	(3 867)	
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	7	(9 138)	(6 235)	(26 739)	(18 701)	
Produit d'émission d'actions, net des frais de transaction	,	(> 155)	(0 200)	(20,00)	118 146	
Exercice d'options		_	_	3 485	104	
Rachat avant échéance d'instruments financiers		_	_	(4 424)	_	
Autres		_	(3)		(270)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		81 108	93 333	31 149	185 923	
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		517	2 928	(2 552)	4 419	
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(69 891)	(35 038)	(27 137)	15 623	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE		142 395	126 055	99 641	75 394	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE		72 504	91 017	72 504	91 017	

## Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 30 septembre 2016

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

#### Note 1. Statuts constitutifs et nature des activités

Boralex inc., ses filiales et ses coentreprises (« Boralex » ou la « Société ») sont vouées au développement, à la construction et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. En date du 30 septembre 2016, elle détient des participations dans 46 sites éoliens, 15 centrales hydroélectriques, deux centrales thermiques et trois sites solaires; le tout représentant une base d'actifs totalisant une puissance installée de 1 278 mégawatts (« MW ») de laquelle 1 108 MW sont sous son contrôle. De plus, Boralex oeuvre à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 224 MW additionnels. La Société assure également l'exploitation de deux centrales hydroélectriques pour le compte de R.S.P. Energie inc., une entité dont deux des trois actionnaires sont Richard et Patrick Lemaire, administrateurs de la Société. Les ventes d'énergie se font principalement au Canada, en France et aux États-Unis.

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

(Les données relatives aux MW et MWh incluses dans les notes 1, 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 ») et énoncées dans le manuel de CPA Canada, y compris les normes comptables internationales (« IAS ») et les interprétations du Comité d'interprétation des normes internationales d'information financière (« IFRS IC ») applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, IAS 34, « Informations financières intermédiaires ». Les conventions comptables suivies dans les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont les mêmes que celles appliquées dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, à l'exception des impôts sur le revenu pour les périodes intermédiaires, qui eux sont calculés selon le taux d'imposition qui serait applicable aux résultats annuels anticipés dans chacune des juridictions. La Société a uniformément appliqué les mêmes conventions comptables pour l'ensemble des périodes présentées à l'exception des nouvelles normes adoptées au début de l'exercice (note 3). Tel que permis selon IAS 34, ces états financiers intermédiaires ne constituent pas un jeu complet d'états financiers puisque la Société ne présente pas l'ensemble des notes afférentes aux états financiers présentées dans le rapport annuel de la Société. Afin d'éviter la répétition d'informations publiées, la Société a jugé non pertinent d'inclure cette information et avise donc le lecteur que ces états financiers constituent un jeu d'états financiers résumés selon IAS 34. Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont destinés à actualiser les informations fournies dans le jeu complet d'états financiers annuels le plus récent et devraient conséquemment être lus avec les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite l'utilisation de certaines estimations comptables critiques. Elle exige également que la direction exerce son jugement dans le processus d'application des politiques comptables de la Société. Ces domaines impliquant un degré plus élevé de jugement ou de complexité, ou des zones où les hypothèses et estimations sont importantes pour les états financiers consolidés, sont présentés dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités le 8 novembre 2016.

## Note 3. Modification de méthodes comptables

#### IAS 1, Présentation des états financiers

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

## Note 4. Transaction significative

## Acquisition d'un portefeuille de projets éoliens en France et en Écosse

Le 16 septembre 2016, Boralex a annoncé la clôture de l'acquisition d'un portefeuille de projets éoliens en développement situés en France et en Écosse de près de 200 MW, ainsi que des terrains totalisant quelques 8500 hectares sur lesquels les projets seront développés, le tout pour un montant net en espèces payé de 102 928 000 \$ (70 000 000 €). De plus, des frais d'acquisition de 2 044 000 \$ (1 390 000 €) ont été capitalisés dans le coût des actifs acquis et passifs assumés. Grâce à cette acquisition, Boralex intègre un important pipeline de projets, dont 51 MW prêts à construire dont la mise en service est prévue en 2019. Cette acquisition a été comptabilisée à titre d'achat d'un groupe d'actifs.

Les actifs acquis et passifs assumés ont été comptabilisés au coût selon leurs justes valeurs relatives à la date d'acquisition.

	(en millier \$)	(en millier €)
Actifs courants	7 679	5 223
Immobilisations corporelles	65 518	44 558
Immobilisations corporelles en construction	4 932	3 354
Projets en développement	750	510
Contrats de vente d'énergie	26 898	18 293
Actifs d'impôts différés	315	214
Autres actifs non courants	65	44
Passifs courants	(1 185)	(806)
Actif net	104 972	71 390
Moins:		
Trésorerie à l'acquisition	1 124	765
Coût d'acquisition	103 848	70 625

## Note 5. Participations dans les Coentreprises

### Coentreprises phases I et II

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

### **Coentreprise au Danemark**

En juillet 2014, Boralex a conclu un contrat de coentreprise avec un développeur danois. La coentreprise a comme objectif de développer des projets éoliens « nearshore » au Danemark. En 2014, Boralex a investi 1 818 000 € (2 656 000 \$) qui ont servi à acquérir 50 % de la coentreprise et qui servent à financer les activités de développement. À ce jour, la quote-part des résultats de Boralex est non significative.

### **Participations dans les Coentreprises**

				de neuf mois 30 septembre				e de 12 mois 31 décembre
				2016				2015
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Solde au début de la période	50 343	13 470	2 693	66 506	67 287	21 627	2 569	91 483
Part du résultat net	4 382	530	(23)	4 889	9 618	643	(15)	10 246
Part des autres éléments du résultat global	(11 871)	_	(37)	(11 908)	(6 262)	_	139	(6 123)
Remboursement de capital	(40 000)	_	_	(40 000)	_	_	_	_
Distributions	(11 500)	(2 650)	_	(14 150)	(20 300)	(8 800)	_	(29 100)
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net <sup>(1)</sup>	8 646	_	_	8 646	_	_	_	_
Solde à la fin de la période	_	11 350	2 633	13 983	50 343	13 470	2 693	66 506

<sup>(1)</sup> Lorsqu'une participation dans une Coentreprise devient négative, la valeur comptable de cette participation est ramenée à zéro. Cet ajustement est comptablisé sous la rubrique Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net. Dans la période subséquente, si la valeur comptable de la participation dans cette Coentreprise devient positive, Boralex renversera cet ajustement jusqu'à concurrence du montant cumulé préalablement enregistrés liés à l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise Phase I.

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

			Au 30 septembre			Au 31 décembre
			2016			2015
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Trésorerie et équivalent de trésorerie	13 888	2 119	16 007	14 815	2 884	17 699
Encaisse affectée	_	_	_	_	325	325
Autres actifs courants	8 188	1 992	10 180	8 784	1 991	10 775
Actifs non courants	615 196	166 902	782 098	641 573	173 617	815 190
TOTAL DE L'ACTIF	637 272	171 013	808 285	665 172	178 817	843 989
Part à moins d'un an des emprunts	25 456	4 042	29 498	24 785	3 767	28 552
Autres passifs courants	8 703	2 443	11 146	10 291	3 015	13 306
Emprunts non courants	501 487	129 144	630 631	435 213	131 951	567 164
Passifs financiers non courants	72 734	_	72 734	46 175	_	46 175
Autres passifs non courants	46 184	12 289	58 473	48 023	12 750	60 773
TOTAL DU PASSIF	654 564	147 918	802 482	564 487	151 483	715 970
ACTIFS NETS	(17 292)	23 095	5 803	100 685	27 334	128 019

Note 5. Participations dans les Coentreprises (suite)

			riode de trois mois e le 30 septembre	Période de trois mois close le 30 septembre			
			2016		2015		
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total	
Produits de la vente d'énergie	19 727	4 921	24 648	18 119	4 392	22 511	
Charges d'exploitation	3 230	809	4 039	3 223	897	4 120	
Administration	60	4	64	19	6	25	
Amortissement	8 821	2 249	11 070	8 819	2 250	11 069	
Autres gains	(642)	(161)	(803)	(642)	(161)	(803)	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	8 258	2 020	10 278	6 700	1 400	8 100	
Charges financières	8 162	2 073	10 235	7 381	2 293	9 674	
Perte de change	_	_	_	_	2	2	
Gain net sur instruments financiers	(592)	_	(592)	_	_	_	
RÉSULTAT NET	688	(53)	635	(681)	(895)	(1 576)	
Total des autres éléments du résultat global	(1 639)	_	(1 639)	(10 171)	_	(10 171)	
RÉSULTAT GLOBAL	(951)	(53)	(1 004)	(10 852)	(895)	(11 747)	

			riode de neuf mois e le 30 septembre	Période de neuf mois close le 30 septembre			
			2016	2015			
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total	
Produits de la vente d'énergie	65 443	15 966	81 409	72 560	16 846	89 406	
Charges d'exploitation	9 365	2 397	11 762	10 189	2 667	12 856	
Administration	114	16	130	98	45	143	
Amortissement	26 462	6 743	33 205	26 454	6 745	33 199	
Autres gains	(1 927)	(484)	(2 411)	(1 927)	(486)	(2 413)	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	31 429	7 294	38 723	37 746	7 875	45 621	
Charges financières	23 561	6 233	29 794	22 314	6 741	29 055	
Gain de change	(4)	_	(4)	_	_	_	
Gain net sur instruments financiers	(892)	_	(892)	_	_	_	
RÉSULTAT NET	8 764	1 061	9 825	15 432	1 134	16 566	
Total des autres éléments du résultat global	(23 741)	_	(23 741)	(14 460)	(1)	(14 461)	
RÉSULTAT GLOBAL	(14 977)	1 061	(13 916)	972	1 133	2 105	

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

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

				de trois mois 30 septembre				de trois mois 10 septembre
				2016				2015
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part des résultats (50 %)	344	(27)	_	317	(340)	(448)	(2)	(790)
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net	8 625	_	_	8 625	_	_	_	_
Autres (1)	(627)	_	_	(627)	(661)	_	_	(661)
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	8 342	(27)	_	8 315	(1 001)	(448)	(2)	(1 451)

				de neuf mois 30 septembre				de neuf mois 10 septembre
				2016				2015
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part des résultats (50 %)	4 382	530	(23)	4 889	7 716	567	(4)	8 279
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net	8 646	_	_	8 646	_	_	_	_
Autres (1)	(1 941)	_	_	(1 941)	(1 970)	2	_	(1 968)
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	11 087	530	(23)	11 594	5 746	569	(4)	6 311

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

## Quote-part du résultat global des Coentreprises

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

		Période de trois mois close le 30 septembre						de trois mois 30 septembre
				2016				2015
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part du résultat global (50 %)	(819)	_	_	(819)	(5 087)	1	56	(5 030)
		Période de neuf mois						e de neuf mois

	close le 30 septembre				close le 30 septembre			
				2016				2015
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part du résultat global (50 %)	(11 871)	_	(37)	(11 908)	(7 231)	_	(40)	(7 271)

### **Refinancement - Coentreprise Phase I**

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

## Note 6. Emprunts non courants

					Au 30 septembre	Au 31 décembre
	Note	Échéance	Taux (1)	Devise d'origine	2016	2015
Crédit rotatif	a)	2020	_	_	140 905	70 210
Prêts à terme – Canada		2024-2054	5,48	_	520 115	527 372
Prêts à terme – Europe	b)	2016-2033	2,93	467 311	688 629	689 742
Prêt à terme – États-Unis		2026	3,51	60 328	79 132	97 163
Prêt à terme – Cube		2019	6,50	40 000	58 944	60 116
			3,71		1 487 725	1 444 603
Part à moins d'un an des emprunts					(109 519)	(145 200)
Coût d'emprunt, net de l'amortissement cumulé					(23 381)	(23 546)
					1 354 825	1 275 857

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

### a) Refinancement - Crédit rotatif

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

## b) Prêts à terme - Europe

#### Prêt à terme - Parc éolien Touvent

Le 26 janvier 2016, la Société a finalisé la clôture du financement à long terme du parc éolien **Touvent**. Le prêt, garanti par les actifs de ce parc éolien, se compose d'un montant de 20 590 000 € (30 341 000 \$) et d'un montant de 3 200 000 € (4 716 000 \$) sur un financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée (« TVA »). Le prêt de 20 590 000 € sera amorti en totalité par versements trimestriels sur une période de 15 ans. Le premier des remboursements trimestriels se fera quelques mois après la mise en service. Le taux d'intérêt sur le financement de 20 590 000 € est variable et basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. Afin de réduire son exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour un montant nominal de 18 531 000 € (27 307 000 \$) à un taux de 0,88 %, excluant la marge. Ces swaps permettent de fixer le taux à 2,18 % sur 90 % de la dette de 20 590 000 €. Au 30 septembre 2016, le solde de ce prêt s'élève à 20 187 000 € (29 748 000 \$).

#### Prêt à terme - Parc éolien St-Patrick

Le 26 janvier 2016, la Société a refinancé le prêt à terme du parc éolien **St-Patrick**. Le prêt initial dont le solde s'élevait à 28 422 000 € (41 883 000 \$) au 31 décembre 2015 a été remboursé en totalité le 29 janvier 2016 et les swaps financiers de taux d'intérêt ont été débouclés. Le nouveau financement, garanti par les actifs de ce parc, se compose d'un montant de 42 412 000 € (62 498 000 \$). Le prêt sera amorti en totalité par versements trimestriels sur une période de 11 ans. Le taux d'intérêt sur le financement est variable et basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. Afin de réduire son exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour un montant nominal de 38 171 000 € (56 249 000 \$) à un taux de 0,38 %, excluant la marge. Ces swaps permettent de fixer le taux à 1,68 % sur 90 % de la dette. Au 30 septembre 2016, le solde de ce prêt s'élève à 38 891 000 € (57 310 000 \$).

#### Prêt à terme - Projet éolien Plateau de Savernat

Le 23 juin 2016, la Société a finalisé la clôture du financement à long terme du projet éolien **Plateau de Savernat**. Le prêt, garanti par les actifs de ce projet éolien, se compose d'un montant de 17 550 000 € (25 862 000 \$) et d'un montant de 1 140 000 € (1 680 000 \$) sur un financement relais TVA. Le prêt de 17 550 000 € sera amorti en totalité par versements semestriels sur une période de 15 ans. Le premier des remboursements trimestriels se fera quelques mois après la mise en service. Le taux d'intérêt sur les prêts est variable et basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. Au 30 septembre 2016, le solde de ce prêt s'élève à 7 589 000 € (11 183 000 \$).

### Prêt à terme - Site éolien Avignonet II

Le 23 juin 2016, la Société a clôturé le financement à long terme du site éolien **Avignonet II**. Le prêt, garanti par les actifs de ce site éolien, totalise 2 800 000  $\in$  (4 126 000 \$). Le prêt sera amorti en totalité par versements semestriels sur une période de 9,5 ans, soit la durée restante du contrat de vente d'énergie pour le site plus une période de deux ans. Le taux d'intérêt sur le financement est variable et basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. Afin de réduire son exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour un montant nominal de 2 520 000  $\in$  (3 713 000 \$) à un taux de 0,42 %, excluant la marge. Ces swaps permettent de fixer le taux à 1,72 % sur 90 % de la dette. Au 30 septembre 2016, le solde de ce prêt s'élève à 2 800 000  $\in$  (4 126 000 \$).

## Note 7. Résultat net par action

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

	Périodes de closes les 30		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions) (non audités)	2016	2015	2016	2015
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(10 432)	(15 421)	2 842	(16 406)
Nombre moyen pondéré d'actions	65 263 335	48 770 481	65 165 825	48 164 252
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base et dilué	(0,16)\$	(0,32) \$	0,04 \$	(0,34) \$

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

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
Débentures convertibles exclues en raison de leur effet anti-dilutif	7 334 183	7 334 183	7 334 183	7 334 183
Options d'achat d'actions exclues en raison de leur effet anti-dilutif	1 285 459	1 636 879	118 593	1 636 879

### b) Dividendes versés

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

Le 8 novembre 2016, un dividende de 0,14 \$ par action ordinaire a été déclaré par le conseil d'administration et sera versé le 15 décembre 2016, pour les porteurs inscrits à la fermeture des marchés le 30 novembre 2016.

La Société a versé pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016 des dividendes pour un montant totalisant 26 739 000 \$ (18 701 000 \$ en 2015).

#### Note 8. Instruments financiers

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

		Au 30 septembre <b>2016</b>		Au 31 décembre <b>2015</b>
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AUTRES PASSIFS				
Emprunts non courants	1 464 344	1 583 375	1 421 057	1 502 335
Débentures convertibles (incluant portion équité)	138 567	165 298	137 010	145 906

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

	Au 30 septembre	Au 31 décembre
	2016	2015
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS		
Contrats de change à terme	923	541
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Contrats de change à terme	486	239
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS		
Swaps financiers de taux d'intérêt	61 379	41 356
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Contrats de change à terme	3 747	4 130
Swaps financiers de taux d'intérêt	43 973	32 586
	47 720	36 716

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

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

La juste valeur des emprunts non courants est établie essentiellement à partir du calcul des flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation, se situant entre 0,33 % et 4,82 %, ont été établis en utilisant les taux de rendement des obligations gouvernementales locales ajustés d'une marge qui tient compte des risques spécifiques à chacun des emprunts ainsi qu'une marge représentative des conditions de liquidité de marché du crédit. Les débentures convertibles sont négociées sur le marché boursier alors que la juste valeur est établie selon les cours au 30 septembre 2016.

### Swaps financiers de taux d'intérêt

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

Au 30 septembre						
2016	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	0,38 % à 5,16 %	Euribor 6 mois	2016-2033	394 162	(33 149)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	2,38 % à 5,85 %	Cdor 3 mois	2034-2055	212 531	(72 203)

Certains des swaps financiers de taux d'intérêt en devise canadienne sont assortis d'une clause de cessation anticipée obligatoire en 2016. Pour cette raison, ils sont présentés comme passifs financiers courants.

#### Contrats de change à terme

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

Au 30 septembre

2016	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	1,4365-1,5475	2016-2025	200 410	(2 338)

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

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

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

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

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

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

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

	Évaluatio	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :			
	Au 30 septembre				
	2016	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS					
Contrats de change à terme	1 409		1 409	_	
AUTRES PASSIFS FINANCIERS					
Emprunts non courants	1 583 375	_	1 583 375	_	
Débentures convertibles	165 298	165 298	_	_	
	1 748 673	165 298	1 583 375	_	
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS					
Contrats de change à terme	3 747	_	3 747	_	
Swaps financiers de taux d'intérêt	105 352	_	105 352	_	
	109 099	_	109 099	_	

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

### Note 9. Engagements

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

### **Canada - Projet éolien Port Ryerse**

En 2016, pour le projet éolien **Port Ryerse**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines, un contrat de construction et un contrat d'entretien des éoliennes d'une durée de 10 ans échéant en 2026. Le contrat d'entretien a une option de résiliation, au gré de la Société, après cinq ans. Au 30 septembre 2016, l'engagement net de la Société dans le contrat d'achat et de construction, et le contrat d'entretien, en tenant compte des cinq premières années du contrat d'entretien, s'élève à 9 013 000 \$ et 1 362 000 \$, respectivement.

#### **Canada - Projet éolien Moose Lake**

En 2016, pour le projet éolien **Moose Lake**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines et des ententes de construction. Au 30 septembre 2016, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 39 546 000 \$.

#### France - Parc éolien Touvent

En 2016, pour le parc éolien **Touvent**, la Société a conclu un contrat d'entretien d'une durée de 15 ans échéant en 2031. Au 30 septembre 2016, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 3 965 000 € (5 843 000 \$).

#### France - Projet éolien Plateau de Savernat

En 2016, pour la phase II du projet éolien **Plateau de Savernat**, la Société a conclu un contrat pour l'achat de turbines et des ententes pour la construction. Au 30 septembre 2016, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 3 850 000 € (5 673 000 \$).

### France - Projet éolien Mont de Bagny

En 2016, pour le projet éolien **Mont de Bagny**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines, des contrats de construction et la location de terrains. Les terrains sur lesquels seront implantés les sites éoliens sont loués en vertu de baux emphytéotiques pour une durée de 41 ans. Au 30 septembre 2016, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 20 855 000 € (30 732 000 \$).

#### France - Projet éolien Artois

En 2016, pour le projet éolien **Artois**, la Société a conclu des contrats de construction et la location de terrains. Les terrains sur lesquels seront implantés les sites éoliens sont loués en vertu de baux emphytéotiques pour une durée de 41 ans. Au 30 septembre 2016, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 5 959 000 € (8 781 000 \$).

### France - Projet éolien Voie des Monts

En 2016, pour le projet éolien **Voie des Monts**, la Société a conclu des contrats de construction. Au 30 septembre 2016, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élève à 3 431 000 € (5 056 000 \$).

## 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 dispose de contrats de vente d'énergie à long terme, selon des prix déterminés et indexés, les cycles saisonniers influencent principalement le volume total de production de la Société. Seulement cinq centrales hydroélectriques situées aux États-Unis, lesquelles représentent 2 % de la puissance installée en exploitation totale de Boralex, vendent leur production sur le marché où les prix sont plus volatils.

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

#### Éolien

Pour les actifs éoliens en exploitation et dans lesquels la part de Boralex totalise 888 MW, les conditions éoliennes sont généralement plus favorables en hiver, soit aux premier et quatrième trimestres de Boralex, et ce, aussi bien en France qu'au Canada. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur éolien est réalisée aux premier et quatrième trimestres, et 40 % aux deuxième et troisième trimestres.

### Hydroélectrique

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

### **Thermique**

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

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

#### **Solaire**

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

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

### Note 11. Information sectorielle

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

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

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

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

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
Résultat net	(9 853)	(14 899)	6 084	(13 944)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(4 161)	(4 766)	501	(5 747)
Charges financières	19 015	20 504	55 328	56 760
Amortissement	29 037	23 727	87 070	71 150
BAIIA	34 038	24 566	148 983	108 219
Ajustements:				
Perte sur rachat de débentures convertibles	_	2 759	_	2 759
Perte nette sur instruments financiers	904	2 721	3 634	7 338
Gain de change	(1 479)	(2 220)	(735)	(2 635)
Autres gains	(267)	(77)	(999)	(231)
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises	(8 625)	_	(8 646)	_
BAIIA(A)	24 571	27 749	142 237	115 450

## Information par secteur d'activité

Production d'électricité (MWh)   Sites écilems   268118   258 592   1 205 979   945 521   205 979   945 521   205 979   945 521   205 979   945 521   205 979   945 521   205 979   945 521   205 979   945 521   205 979   945 521   205 979   945 521   205 979   945 521   205 979   945 521   205 979   945 521   205 979   945 521   205 979   205 515   205			Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
Sites obliens         268 118         258 592         1 205 579         945 521 Centrales hydroelectriques         130 363         149 051         49 1589         468 316 Centrales hydroelectriques         51 917         48 787         129 243         123 578         50 408         51 917         48 787         129 243         123 578         50 408         51 917         48 787         129 243         123 578         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         18 50 79         18 50 79         19 72         18 208         50 408         70 72         18 208         50 408         70 72         18 50 79         19 72         18 20 80         50 408         70 73         18 50 73         11 90 97         44 31 18         43 180         20 73 43 18 18 29         20 73 43 18 19 90         19 90 72 73 73         18 10 90         19 90 72 73 73         18 10 90         19 90 72 73 73         18 10 90 72 73 73         18 10 90 72 73 73         18 10 90 72 73 73         18 10 90 72 73 73         18 10 90 72 73 73         18 10 90 72 73 73         18 10 90 72 73 73 73         18 10 90 72 73 73 73         18 10 90 72 73 73 73         18 10 90 72 73 73 73         18 10 72 73 7		2016	2015	2016	2015	
Sites obliens         268 118         258 592         1 205 579         945 521 Centrales hydroelectriques         130 363         149 051         49 1589         468 316 Centrales hydroelectriques         51 917         48 787         129 243         123 578         50 408         51 917         48 787         129 243         123 578         50 408         51 917         48 787         129 243         123 578         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         50 408         18 50 79         18 50 79         19 72         18 208         50 408         70 72         18 208         50 408         70 72         18 50 79         19 72         18 20 80         50 408         70 73         18 50 73         11 90 97         44 31 18         43 180         20 73 43 18 18 29         20 73 43 18 19 90         19 90 72 73 73         18 10 90         19 90 72 73 73         18 10 90         19 90 72 73 73         18 10 90 72 73 73         18 10 90 72 73 73         18 10 90 72 73 73         18 10 90 72 73 73         18 10 90 72 73 73         18 10 90 72 73 73         18 10 90 72 73 73 73         18 10 90 72 73 73 73         18 10 90 72 73 73 73         18 10 90 72 73 73 73         18 10 72 73 7	Draduction d'électricité (MYATh)					
Centrales hydroelectriques		268 118	258 592	1 205 979	945 821	
Sites solaires						
Sites solaires         7.280         1.972         18.208         5.040           457 678         458 402         1.9472 pt         45.2477           Produits de la vente d'énergie         sites éctiens         3.4537         33.369         158 173         119.097           Centrales hydroelectriques         12.154         13.799         44.381         43.168         2.188         5.95         5.753         18.039         19.956         3.18 595         5.3851         53.884         22.4 863         18.4 595         5.3851         53.884         22.4 863         18.4 595         5.3851         53.884         22.4 863         18.4 595         5.3851         53.884         22.4 863         18.4 595         5.3851         53.884         22.4 863         18.4 595         5.3851         53.884         22.4 863         18.4 595         5.2 20         2.20 16         130.259         98.279         2.20 20         2.20 16         130.259         98.279         2.20 20         2.20 16         130.259         98.279         2.20 20         2.20 16         130.259         98.279         2.20 20         2.20 16         1.20 20         2.20 20         1.20 16         1.20 20         2.20 20         2.20 16         1.20 20         2.20 20         2.20 16 <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>						
Stee solaires						
Sites éoliens         34 537         33 369         158 173         119 097           Centrales hydroelectriques         12 154         13 799         44 381         43 168           Centrales thermiques         5 447         5 753         18 1039         19 956           Sites solaires         1 713         963         4 270         2 374           BAIACA)         8 168         8 911         31 862         30 899           Centrales hydroelectriques         8 168         8 911         31 862         30 899           Centrales thermiques         1 108         1 121         4 469         4 993           Corporatif et éliminations         (10 148)         (6 150)         (28 069)         (20 812           Corporatif et éliminations corporelles         1 504         851         3716         20 91           Nouvelles immobilisations corporelles         8 230         11 901         18 546         18 40           Centrales hydroelectriques         8 230         11 901         18 546         18 40           Centrales thermiques         1 49         2 24         1 04         11 63           Corporatif et éliminations         65 865         1 046         68 33         1 819           Centrales hydroelectriq	ones sommes				1 542 747	
Sites éoliens         34 537         33 369         158 173         119 097           Centrales hydroelectriques         12 154         13 799         44 381         43 168           Centrales thermiques         5 447         5 753         18 1039         19 956           Sites solaires         1 713         963         4 270         2 374           BAIACA)         8 168         8 911         31 862         30 899           Centrales hydroelectriques         8 168         8 911         31 862         30 899           Centrales thermiques         1 108         1 121         4 469         4 993           Corporatif et éliminations         (10 148)         (6 150)         (28 069)         (20 812           Corporatif et éliminations corporelles         1 504         851         3716         20 91           Nouvelles immobilisations corporelles         8 230         11 901         18 546         18 40           Centrales hydroelectriques         8 230         11 901         18 546         18 40           Centrales thermiques         1 49         2 24         1 04         11 63           Corporatif et éliminations         65 865         1 046         68 33         1 819           Centrales hydroelectriq	P 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1					
Centrales hydroélectriques         12 154         13 799         44 381         43 168           Centrales thermiques         5 447         5 753         18 039         19 956           Sittes solaires         1 713         96.3         4 270         2 274           BAIIA(A)         38 851         53 884         224 863         184 595           BAIIA(A)         8168         8 911         31 862         38 98 279           Centrales hydroélectriques         8 168         8 911         3 1862         38 98 279           Centrales thermiques         1 018         1 121         4 469         4 993           Sites solaires         1 504         851         3 716         2 091           Corporatif et éliminations         (10 148)         (6 150)         (20 609)         (20 812           Copyratif et éliminations corporelles         8 230         11 901         18 54         14 028           Centrales hydroélectriques         8 230         11 901         18 54         14 028           Centrales thermiques         4 18         5 75         1 406         18 49           Centrales thermiques         4 18         5 75         1 405         14 028           Centrales hydroélectriques         5 05 85		24 527	22.260	150 172	110.007	
Centrales thermiques         5 447         5 753         18 039         19 956           Sites solaires         1 713         963         4 270         2 374           BAIIA(A)         3 881         53 881         53 884         224 863         184 595           BAIIA(A)         Sites écoliens         24 029         23 016         130 259         98 279           Centrales hydroélectriques         8 168         8 911         31 862         30 899           Centrales thermiques         1 018         1 121         4 469         4 993           Sites solaires         1 504         851         3 16         2 099           Corporatif et éliminations         (10 148)         (6 150)         (28 069)         (20 812           Nouvelles immobilisations corporelles         Sites écoliens         46 803         123 528         80 748         205 646           Centrales hydroélectriques         8 230         11 901         18 546         14 046         16 646           Centrales thermiques         4 18         57         1 446         18 44         18 44         18 44         18 44         18 44         18 44         18 44         18 44         18 44         18 44         18 44         18 44         18 44						
Sites solaires         1 713         963         4 270         2 374           BAIIA(A)         53 851         53 884         224 863         184 595           BAIIA(A)         Sites éoliens         24 029         23 016         130 259         98 279           Centrales hydroélectriques         8 168         8 911         31 862         30 899           Centrales thermiques         1 018         1 121         4 469         4 993           Sites solaires         1 504         851         3 716         2 091           Corporatif et éliminations         (10148)         (6 150)         (28 069)         (28 12           Corporatif et éliminations corporelles         Sites éoliens         46 803         123 528         80 748         205 64           Centrales hydroélectriques         8 230         11 91         18 546         14 028           Centrales hydroélectriques         418         57         1 446         18 44           Sites solaires         1 49         9 224         1 040         11 636           Corporatif et éliminations         65 865         1 046         68 034         1 814           Sites solaires         1 478         1 45 56         1 484         1 405						
Sample   S						
BAIIA(A)   Sites éoliens	Sites solaires					
Sites éoliens         24 029         23 016         130 259         98 279           Centrales hydroélectriques         8 168         8 911         31 862         30 899           Centrales thermiques         1 018         1 121         4 469         4 993           Sites solaires         1 504         851         3716         2 091           Corporatif et éliminations         (10 148)         (6 150)         (28 069)         (20 812           Corporatif et éliminations corporelles         24 571         27 749         142 237         115 450           Nouvelles immobilisations corporelles           Sites éoliens         46 803         123 528         80 748         205 646           Centrales hydroélectriques         8 230         11 901         18 546         14 028           Centrales hydroélectriques         149         9 224         1 040         11 636           Corporatif et éliminations         65 865         1 046         68 034         1 819           Corporatif et éliminations         50 851         48 30         1 819           Corporatif et éliminations         1 1763 663         1 48 45           Corporatif et éliminations         1 1763 663         1 48 45           Centrales hydroélectriqu		53 851	53 884	224 863	184 595	
Centrales hydroelectriques         8 168         8 911         31 862         30 899           Centrales thermiques         1 018         1 121         4 469         4 993           Sites solaires         1 504         851         3 7 16         2 0 91           Corporatif et éliminations         (10 148)         (6 150)         (28 069)         (20 812           Corporatif et éliminations corporelles         24 571         27 749         142 237         115 450           Nouvelles immobilisations corporelles           Sites éoliens         46 803         123 528         80 748         205 646           Centrales hydroelectriques         418         57         1 446         1 844           Centrales thermiques         418         57         1 446         1 843           Sites solaires         1 49         9 224         1 040         11 636           Corporatif et éliminations         65 865         1 046         68 034         1 819           Corporatif et éliminations         1 21 465         145 756         1 814         234 973           Total de l'actif           Sites éoliens         1 758 104         1 763 663         4 834           Centrales hydroelectriques         3 8 631 <td>BAIIA(A)</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>	BAIIA(A)					
Centrales thermiques	Sites éoliens	24 029	23 016	130 259	98 279	
Sites solaires         1 504         851         3 716         2 091           Corporatif et éliminations         (10 148)         (6 150)         (28 069)         (20 812)           Corporatif et éliminations         24 571         27 749         142 237         11 5 450           Nouvelles immobilisations corporelles         Sites éoliens         46 803         123 528         80 748         205 646           Centrales hydroélectriques         8 230         11 901         18 546         14 028           Centrales thermiques         418         57         1 446         1 844           Sites solaires         149         9 224         1 040         11 636           Corporatif et éliminations         65 865         1 046         68 034         1 819           Total de l'actif         Au 30 septembre 2016         20 15           Total de l'actif         Sites éoliens         1 758 104         1 763 663           Centrales hydroélectriques         500 515         478 83           Sites solaires         40 008         40 752           Centrales thermiques         38 631         41 684           Sites solaires         40 008         40 752           Corporatif         1 405 603	Centrales hydroélectriques	8 168	8 911	31 862	30 899	
Corporatif et éliminations   (10 148)   (6 150)   (28 069)   (20 812 24 571   27 749   142 237   115 450	Centrales thermiques	1 018	1 121	4 469	4 993	
Nouvelles immobilisations corporelles   Sites écliens   46 803   123 528   80 748   205 646	Sites solaires	1 504	851	3 716	2 091	
Nouvelles immobilisations corporelles	Corporatif et éliminations	(10 148)	(6 150)	(28 069)	(20 812)	
Sites éoliens       46 803       123 528       80 748       205 646         Centrales hydroélectriques       8 230       11 901       18 546       14 028         Centrales thermiques       418       57       1 446       1 844         Sites solaires       149       9 224       1 040       11 636         Corporatif et éliminations       65 865       1 046       68 034       1 819         Au 30 septembre 2016       2015         Total de l'actif         Sites éoliens       1 758 104       1 763 663         Centrales hydroélectriques       500 515       478 837         Centrales thermiques       38 631       41 684         Sites solaires       40 008       40 752         Corporatif       1 36 922       124 106         Total du passif         Sites éoliens       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       2 474 180       2 449 042         Total du passif         Sites éoliens       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriqu		24 571	27 749	142 237	115 450	
Sites éoliens       46 803       123 528       80 748       205 646         Centrales hydroélectriques       8 230       11 901       18 546       14 028         Centrales thermiques       418       57       1 446       1 844         Sites solaires       149       9 224       1 040       11 636         Corporatif et éliminations       65 865       1 046       68 034       1 819         Au 30 septembre 2016       2015         Total de l'actif         Sites éoliens       1 758 104       1 763 663         Centrales hydroélectriques       500 515       478 837         Centrales thermiques       38 631       41 684         Sites solaires       40 008       40 752         Corporatif       1 36 922       124 106         Total du passif         Sites éoliens       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       2 474 180       2 449 042         Total du passif         Sites éoliens       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriqu	Nouvelles immobilisations corporelles					
Centrales hydroélectriques         8 230         11 901         18 546         14 028           Centrales thermiques         418         57         1 446         1 844           Sites solaires         149         9 224         1 040         11 636           Corporatif et éliminations         65 865         1 046         68 034         1 819           Total de l'actif         ***********************************	Sites éoliens	46 803	123 528	80 748	205 646	
Centrales thermiques         418         57         1 446         1 844           Sites solaires         149         9 224         1 040         11 636           Corporatif et éliminations         65 865         1 046         68 034         1 819           Au 30 septembre 2015           Au 30 septembre 2015           Total de l'actif           Sites éoliens         1 758 104         1 763 663           Centrales hydroélectriques         500 515         478 837           Centrales thermiques         38 631         41 684           Sites solaires         40 008         40 752           Corporatif         136 922         124 106           Total du passif           Sites éoliens         1 405 603         1 383 267           Centrales hydroélectriques         1 405 603         1 383 267           Centrales hydroélectriques         2 15 978         174 853           Centrales thermiques         2 15 978         174 853           Centrales thermiques         2 18 527         12 744           Sites solaires         2 9 806         32 935           Corporatif         300 609         286 502				18 546	14 028	
Sites solaires       149       9 224       1 040       11 636         Corporatif et éliminations       65 865       1 046       68 034       1 819         121 465       145 756       169 814       234 973         2015         Total de l'actif         Sites éoliens       1 758 104       1 763 663         Centrales hydroélectriques       500 515       478 837         Centrales thermiques       38 631       41 684         Sites solaires       40 008       40 752         Corporatif       136 922       124 106         Total du passif         Sites éoliens       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       14 95 603       1 383 267         Centrales thermiques       14 95 603       1 383 267         Centrales thermiques       18 527       12 744         Sites solaires       29 806       32 935         Corporatif       300 609       286 502					1 844	
121 465	Sites solaires	149	9 224	1 040	11 636	
121 465	Corporatif et éliminations	65 865	1 046	68 034	1 819	
Z016       2015         Total de l'actif         Sites éoliens       1 758 104       1 763 663         Centrales hydroélectriques       500 515       478 837         Centrales thermiques       38 631       41 684         Sites solaires       40 008       40 752         Corporatif       136 922       124 106         2 474 180       2 449 042         Total du passif         Sites éoliens       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       215 978       174 853         Centrales thermiques       18 527       12 744         Sites solaires       29 806       32 935         Corporatif       300 609       286 502		121 465	145 756	169 814	234 973	
Z016       2015         Total de l'actif         Sites éoliens       1 758 104       1 763 663         Centrales hydroélectriques       500 515       478 837         Centrales thermiques       38 631       41 684         Sites solaires       40 008       40 752         Corporatif       136 922       124 106         2 474 180       2 449 042         Total du passif         Sites éoliens       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       215 978       174 853         Centrales thermiques       18 527       12 744         Sites solaires       29 806       32 935         Corporatif       300 609       286 502		,		A., 20	A.: 21 déanna	
Total de l'actif         Sites éoliens       1 758 104       1 763 663         Centrales hydroélectriques       500 515       478 837         Centrales thermiques       38 631       41 684         Sites solaires       40 008       40 752         Corporatif       136 922       124 106         Total du passif       2 474 180       2 449 042         Total du passif         Sites éoliens       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       215 978       174 853         Centrales thermiques       18 527       12 744         Sites solaires       29 806       32 935         Corporatif       300 609       286 502				•		
Sites éoliens       1 758 104       1 763 663         Centrales hydroélectriques       500 515       478 837         Centrales thermiques       38 631       41 684         Sites solaires       40 008       40 752         Corporatif       136 922       124 106         Total du passif         Sites éoliens       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       215 978       174 853         Centrales thermiques       18 527       12 744         Sites solaires       29 806       32 935         Corporatif       300 609       286 502	m. 11 1/2 1/2					
Centrales hydroélectriques       500 515       478 837         Centrales thermiques       38 631       41 684         Sites solaires       40 008       40 752         Corporatif       136 922       124 106         Total du passif         Sites éoliens       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       215 978       174 853         Centrales thermiques       18 527       12 744         Sites solaires       29 806       32 935         Corporatif       300 609       286 502				1 758 104	1 762 662	
Centrales thermiques       38 631       41 684         Sites solaires       40 008       40 752         Corporatif       136 922       124 106         Total du passif         Sites éoliens       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       215 978       174 853         Centrales thermiques       18 527       12 744         Sites solaires       29 806       32 935         Corporatif       300 609       286 502						
Sites solaires       40 008       40 752         Corporatif       136 922       124 106         Total du passif         Sites éoliens       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       215 978       174 853         Centrales thermiques       18 527       12 744         Sites solaires       29 806       32 935         Corporatif       300 609       286 502						
Corporatif       136 922       124 106         2 474 180       2 449 042         Total du passif         Sites éoliens       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       215 978       174 853         Centrales thermiques       18 527       12 744         Sites solaires       29 806       32 935         Corporatif       300 609       286 502						
Total du passif       2 474 180       2 449 042         Sites éoliens       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       215 978       174 853         Centrales thermiques       18 527       12 744         Sites solaires       29 806       32 935         Corporatif       300 609       286 502						
Total du passif         Sites éoliens       1 405 603       1 383 267         Centrales hydroélectriques       215 978       174 853         Centrales thermiques       18 527       12 744         Sites solaires       29 806       32 935         Corporatif       300 609       286 502	Согронии	<u>,                                      </u>		_	2 449 042	
Sites éoliens     1 405 603     1 383 267       Centrales hydroélectriques     215 978     174 853       Centrales thermiques     18 527     12 744       Sites solaires     29 806     32 935       Corporatif     300 609     286 502						
Centrales hydroélectriques       215 978       174 853         Centrales thermiques       18 527       12 744         Sites solaires       29 806       32 935         Corporatif       300 609       286 502	_			1 405 603	1 282 267	
Centrales thermiques     18 527     12 744       Sites solaires     29 806     32 935       Corporatif     300 609     286 502						
Sites solaires     29 806     32 935       Corporatif     300 609     286 502	· ·					
Corporatif 300 609 286 502						
•						
	Согрогаш			1 970 523	1 890 301	

## Information par secteur géographique

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
Production d'électricité (MWh)				
Canada	249 804	181 557	787 057	553 038
France	163 396	214 509	807 549	749 684
États-Unis	44 478	62 336	250 413	240 025
Euro Crus	457 678	458 402	1 845 019	1 542 747
Produits de la vente d'énergie				
Canada	25 977	17 144	88 695	59 627
France	23 641	30 927	113 596	103 563
États-Unis	4 233	5 813	22 572	21 405
	53 851	53 884	224 863	184 595
ВАПА(А)				
Canada	13 495	5 613	57 766	36 201
France	9 209	18 581	69 004	64 118
États-Unis	1 867	3 555	15 467	15 131
	24 571	27 749	142 237	115 450
Nouvelles immobilisations corporelles				
Canada	30 112	121 813	51 019	181 635
France	69 247	23 423	95 735	52 696
États-Unis	317	520	1 271	642
Autres (1)	21 789	_	21 789	_
	121 465	145 756	169 814	234 973
			Au 30 septembre	Au 31 décembre
			2016	2015
Total de l'actif				
Canada			1 044 666	1 063 039
France			1 221 162	1 178 015
États-Unis			183 131	207 988
Autres (1)			25 221	207 700
Title			2 474 180	2 449 042
Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises				
et Actif d'impôts différés				
Canada			906 059	885 659
France			1 155 300	1 089 368
États-Unis			172 540	185 761
Autres (1)			22 588	
		<u> </u>	2 256 487	2 160 788
Total du passif				
Canada			932 959	835 566
France			924 506	905 905
États-Unis			113 058	148 830
			1 970 523	1 890 301

<sup>(1)</sup> Écosse et Danemark

## Note 12. Événements subséquents

### Financement Mont de Bagny, Artois et Voie des Monts

Le 25 octobre 2016, la Société a annoncé la clôture du financement à long terme des parcs éoliens de **Mont de Bagny**, **Artois** et **Voie des Monts** en France pour un montant total de 100 580 000 € (148 215 000 \$), incluant un montant de 11 200 000 € (16 504 000 \$) au titre du financement relais de la TVA. Le prêt se compose d'un montant de 52 438 000 € (77 273 000 \$) qui portera intérêt à un taux fixe de 0,80% sur une période de 10 ans et d'un montant de 36 942 000 € (54 438 000 \$) qui portera à un taux variable d'environ 2,50 % sur une période de 15 ans. Le taux moyen sur la période de 15 ans sera d'environ 1,77 %. La société prévoit d'utiliser des swaps de taux d'intérêt afin de réduire son exposition de taux sur au moins 90 % de ce financement et en fonction de sa durée totale.

## Option d'achat d'une participation dans le projet éolien Niagara Region Wind Farm

Le 2 novembre 2016, Boralex a annoncé qu'elle exercera l'Option visant l'acquisition d'une participation financière de 25 % dans le projet éolien **Niagara Region Wind Farm** de 230 MW au plus tard le 31 décembre 2016, sous réserve de la conclusion d'accords définitifs et du respect des conditions de clôture. L'investissement total prévu pour ce projet se situe à environ 930 000 000 \$.

### France - Projet éolien Moulins du Lohan

En novembre 2016, pour le projet éolien les **Moulins du Lohan**, la société a conclu des ententes de construction. L'engagement net de la société dans ces contrats s'élève à 4 970 000 € (7 324 000 \$).

