



RAPPORT INTERMÉDIAIRE

AU 30 SEPTEMBRE 2017

3



Profil

Boralex développe, construit et exploite des sites de production d'énergie renouvelable au Canada, en France et aux États-Unis. Un des leaders du marché canadien et premier acteur indépendant de l'éolien terrestre en France, la Société se distingue par sa solide expérience en matière d'optimisation d'actifs dans quatre secteurs d'activité : éolien, hydroélectrique, thermique et solaire. Elle s'assure d'une croissance soutenue grâce à une approche fondée sur la diversification, tant géographique que sectorielle, et une expertise de plus de 25 ans.

Les actions et les débentures convertibles de Boralex sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous les symboles BLX et BLX.DB.A. Au 30 septembre 2017, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 19,9 % des actions en circulation de Boralex.

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes les 30 septembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	IFRS		Consolidation proportionnelle ⁽¹⁾	
	2017	2016	2017	2016
Production d'électricité (GWh)	605	458	706	572
Produits de la vente d'énergie	74	54	85	66
BAIIA(A) ⁽²⁾	39	25	50	35
Marge du BAIIA(A)	53 %	46 %	59 %	53 %
Résultat net	(26)	(10)	(26)	(16)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(16)	(10)	(16)	(17)
Par action (de base et dilué)	(0,22) \$	(0,16) \$	(0,22) \$	(0,26) \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	36	12	32	10
Marge brute d'autofinancement ⁽²⁾	24	13	17	9

Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	IFRS		Consolidation proportionnelle ⁽¹⁾	
	2017	2016	2017	2016
Production d'électricité (GWh)	2 258	1 845	2 632	2 223
Produits de la vente d'énergie	285	225	325	265
BAIIA(A) ⁽²⁾	183	143	215	173
Marge du BAIIA(A)	64 %	63 %	66 %	66 %
Résultat net	(17)	6	(17)	—
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(1)	4	(1)	(3)
Par action (de base et dilué)	(0,02) \$	0,04 \$	(0,02) \$	(0,05) \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	130	117	137	125
Marge brute d'autofinancement ⁽²⁾	127	100	131	107

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

⁽²⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

Rapport de gestion intermédiaire 3

Au 30 septembre 2017

Table des matières

COMMENTAIRES PRÉALABLES	1
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	3
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET DE DÉVELOPPEMENT	4
PERSPECTIVES ET OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT	7
II - ANALYSE DES RÉSULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE	
A - IFRS	
SAISONNALITÉ	12
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	15
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2017	16
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2017	19
REVUE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ	21
SITUATION DE TRÉSORERIE	25
SITUATION FINANCIÈRE	29
B - CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	
PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES	32
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	33
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2017	34
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2017	36
RÉPARTITIONS SECTORIELLE ET GÉOGRAPHIQUE DES RÉSULTATS DES PÉRIODES DE NEUF MOIS CLOSES LES 30 SEPTEMBRE 2017 ET 2016	39
C - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	41
III - AUTRES ÉLÉMENTS	
INSTRUMENTS FINANCIERS	45
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	46
ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	48
FACTEURS DE RISQUE ET INCERTITUDE	48
NORMES COMPTABLES	49
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	49
IV - ÉTATS ET TABLEAUX CONSOLIDÉS – CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	50
V - CONCILIATIONS ENTRE IFRS ET CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	54

Commentaires préliminaires

Général

Ce rapport de gestion intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la période de trois mois et neuf mois close le 30 septembre 2017 par rapport à la période correspondante de 2016, de même que sur la situation financière de la Société au 30 septembre 2017 par rapport au 31 décembre 2016. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires non audités et leurs notes annexes contenus dans le présent rapport intermédiaire, ainsi qu'avec les états financiers consolidés audités et leurs notes annexes contenus dans le plus récent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2016.

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

Dans le présent rapport de gestion, Boralex ou la Société désigne, selon le cas, Boralex et ses filiales et divisions ou Boralex ou l'une de ses filiales ou divisions. Les renseignements contenus dans ce rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 9 novembre 2017, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion intermédiaire et les états financiers consolidés intermédiaires non audités. À moins qu'il n'en soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport de gestion, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») qui représentent les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada de la Partie I du manuel de CPA Canada. Les états financiers consolidés intermédiaires non audités inclus dans le présent rapport de gestion intermédiaire ont été dressés selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers, IAS 34, « Informations financières intermédiaires » et présentent des données comparatives à 2016.

Ce rapport de gestion inclut une section intitulée *Consolidation proportionnelle*; les résultats des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beupré 2 et 3 (« Coentreprise phase I ») et du Parc éolien de la Seigneurie de Beupré 4 (« Coentreprise phase II »), sociétés en nom collectif (les « Coentreprises ») et les « Coentreprises phases I et II ») détenues à 50 % par Boralex y sont traités comme s'ils étaient consolidés proportionnellement plutôt que d'être comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence requise par les IFRS. Selon la méthode de consolidation proportionnelle, qui n'est pas permise en vertu des IFRS, les postes *Participations dans les Coentreprises* et *Quote-part des profits (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 juge pertinent d'intégrer cette section *Consolidation proportionnelle* au rapport de gestion afin de faciliter la compréhension des investisseurs quant aux retombées concrètes des décisions prises par la Société. De plus, le rapport de gestion fournit des tableaux qui présentent une conciliation des données conformes aux IFRS avec celles présentées selon la consolidation proportionnelle.

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

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

Avis quant aux déclarations prospectives

Le rapport de 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 9 novembre 2017. Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-entendus dans ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une projection particulière. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les projections ou attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent, mais non de 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 dans les conditions générales du marché, les réglementations régissant son industrie, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, ainsi que certains autres facteurs qui sont décrits dans les rubriques *Perspectives et objectifs de développement* et *Facteurs de risque et incertitude*, lesquelles sont présentées dans le rapport annuel de la société au 31 décembre 2016.

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

Description des activités

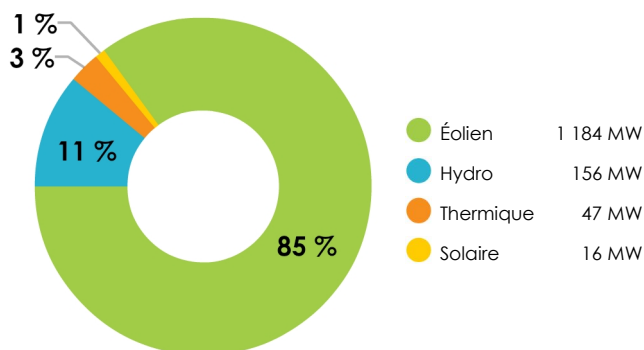
Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de plus de 325 personnes, elle développe, construit et exploite des installations pour la production d'électricité. Au 30 septembre 2017, elle comptait une base d'actifs d'une puissance installée sous son contrôle de 1 403 mégawatts (« MW »)⁽¹⁾. S'y ajoutent les projets en cours pour l'aménagement de nouveaux sites représentant 278 MW additionnels, lesquels entreront en exploitation d'ici la fin de 2019. Les graphiques⁽¹⁾ ci-dessous illustrent la composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société, selon la puissance installée au 30 septembre 2017.

Répartition sectorielle

Le secteur **éolien** compte pour la grande majorité (85 %) de la puissance installée. Des projets sont en cours de développement et de construction pour l'ajout de 262 MW d'ici la fin de 2019.

Les 15 centrales **hydroélectriques** de la Société comptent pour 11 % de la puissance installée. Une 16^e centrale (16 MW) sera mis en service en 2018 en Ontario.

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

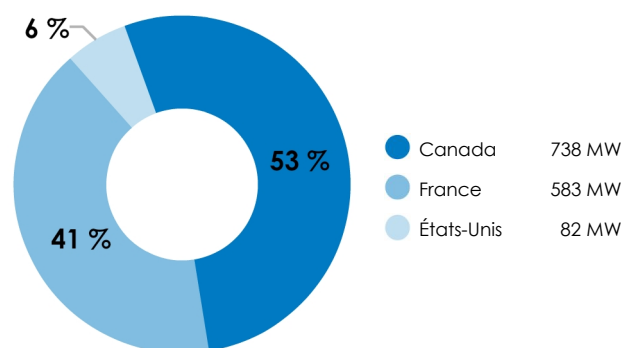


Répartition géographique

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

En **France**, la puissance installée de Boralex est en grande majorité associée à des sites éoliens (556 MW), ce qui en fait le principal producteur indépendant d'énergie éolienne terrestre au pays. À ces sites éoliens, s'ajoutent une centrale de cogénération au gaz naturel et deux sites d'énergie solaire. Des projets sont en cours de construction pour 197 MW.

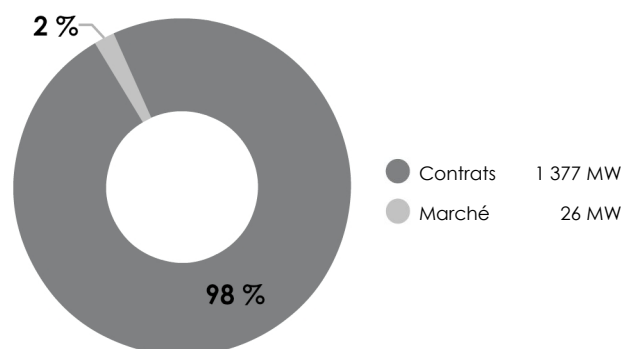
Aux **États-Unis**, la Société exploite sept centrales hydroélectriques dans le Nord-Est du pays.



Répartition des sources des produits de la vente d'énergie

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

La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats est de 14 ans.



⁽¹⁾ Ces données, ainsi que toutes celles contenues dans ce rapport de gestion, tiennent compte de la part de Boralex dans les divers actifs et représentent, par conséquent, 170 MW, soit sa part de 50 % dans les Coentreprises exploitant les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauripré, au Québec, d'une puissance installée totale de 340 MW.

Stratégie de croissance et de développement

Stratégie de croissance

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

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

Ajoutons que dans un contexte de plus en plus compétitif, la négociation d'ententes foncières à très long terme permettant de sécuriser les meilleurs sites procure à Boralex un avantage concurrentiel dans de futurs appels d'offres.

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

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

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

Tenant compte du dividende, le rendement offert aux actionnaires (sous hypothèse du réinvestissement de leur dividende) depuis le début de 2013 est de l'ordre de 167 %, ce qui, jumelé à l'émission de nouvelles actions, a contribué à hausser la capitalisation boursière de la Société à environ 1,6 G\$ en date du 30 septembre 2017.

Stratégie de développement

2016

Expansion – Acquisition et mises en service

En France

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

Au Canada

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

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

Autres développements

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

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

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

2017

Expansion – Acquisition et mises en service

Au Canada

- Le 18 janvier 2017 : acquisition du site éolien **NRWF** de 230 MW en Ontario, dont la production est assujettie à un contrat de tarifs d'achat garantis d'une durée de 20 ans.
 - Le projet **NRWF** a été développé par Enercon et Boralex en partenariat avec Six Nations of the Grand River (« Six Nations »).
 - Cette acquisition se traduira par une contribution au BAIIA(A) annualisée estimée à environ 84 M\$ et une hausse prévue de plus de 10 % des flux de trésorerie discrétionnaires par action. Pour l'année 2017, compte tenu que l'acquisition a eu lieu le 18 janvier, de la limitation de puissance discutée dans le rapport intermédiaire des premier et deuxième trimestres de 2017 et des conditions éoliennes moins favorables du troisième trimestre, Boralex estime que la contribution au BAIIA(A) de NRWF sera d'environ 70 M\$. Soulignons que Boralex touchera la quasi-totalité des flux de trésorerie générés par ce parc éolien, nets d'une distribution versée aux Six Nations.

En France

- Le 10 juillet 2017 : mise en service du site éolien de **Voie des Monts** de 10 MW, en vertu d'un contrat de vente d'énergie d'une durée de 15 ans.
- Le 1^{er} août 2017 : mise en service du site éolien **Mont de Bagny** de 24 MW, en vertu d'un contrat de vente d'énergie d'une durée de 15 ans.

Autres développements

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

- Le 7 février 2017 : acquisition de la participation de 25 % détenue par UDI Renewables Corporation dans le site éolien **Port Ryerse**, ce qui fait de Boralex l'unique propriétaire.
- Le 7 mars 2017 : augmentation de la participation de Boralex de 38,5 % à 64 % dans le projet éolien **Offer Creek** de 50 MW (Ontario, Canada), ce qui procure, par la même occasion, le contrôle de ce projet qui sera mis en service en 2019.
- Le 6 juin 2017 : acquisition de Integrated Solar Energy Inc. (« ISE ») pour un montant non significatif, dont Boralex détient la totalité des actions. Cette acquisition a permis à la Société de participer à la demande de proposition négociée d'Alberta Infrastructure pour l'approvisionnement en énergie solaire, en soumettant une réponse à l'étape de qualification du processus.
- Plus tôt cette année, le conseil d'administration de Boralex a donné le feu vert à trois projets prêts à construire pour un total de 79 MW, lesquels entreront tous en service en 2018, soit **Côteaux du Blaiseron** (26 MW), un projet issu de l'acquisition de Boralex Énergie Verte en 2014, ainsi que **Hauts de Combles** (20 MW) et **Inter deux Bos** (33 MW), tous deux acquis d'Ecotera en 2015.

- Plus récemment, le conseil d'administration a aussi autorisé les projets suivants, tous acquis d'Ecotera en 2015, soit **Sources de l'Ancre** (23 MW), **Seuil du Cambrésis** (20 MW) et **Basse Thiérache Nord** (12 MW).

Signalons que d'autres projets prêts à construire faisant partie du bassin Ecotera devraient accéder au *Chemin de croissance* de Boralex au cours des prochains trimestres.

Le 7 juillet 2017, le Tribunal administratif de Rennes a prononcé l'annulation des permis de construction du projet des **Moulins du Lohan** sur la base de son appréciation subjective du risque d'atteinte paysagère à la forêt de Lanouée. La construction du projet a donc été interrompue dans le cadre de ces procédures. La Société a porté cette décision en appel et à la lumière du contexte, de la jurisprudence et des raisons invoquées par le tribunal, elle est d'avis qu'il est plus probable qu'improbable que les permis lui soient restitués. Pour plus de détails, se référer à la section III - *Autres éléments, Engagements et éventualités* du présent rapport de gestion et à la note *Engagements et éventualités* des états financiers pour le trimestre clos le 30 septembre 2017.

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

Également le 27 juillet 2017, la Caisse de dépôt et placement du Québec (« Caisse ») est devenue le principal actionnaire de Boralex à la suite de l'acquisition de la totalité des actions ordinaires de catégorie A détenues par Cascades Inc., ce qui équivalait à 17,3 % des actions en circulation. Depuis, la part de la Caisse a été portée à 19,9%. Dans le cadre de cette transaction, Boralex a notamment convenu d'explorer avec la Caisse des occasions de partenariat relativement à des investissements qui seraient développés par Boralex, en ligne avec sa stratégie de croissance.

Le 17 octobre 2017, Boralex et la société britannique Infinergy ont conclu un accord de partenariat en parts égales en vue de la création d'un portefeuille de projets éoliens terrestres d'une puissance installée estimée à 325 MW. Dix projets d'une puissance entre 6 et 80 MW constitue ce portefeuille. Principalement situés en Écosse, ces projets sont à différentes étapes de développement, certains à la phase de prospection, d'autres sur le point d'obtenir leur autorisation complète. Pour réaliser l'étape de développement, Boralex et Infinergy se sont engagées à investir un total de 7 M£ (11M\$) jusqu'à la fin de 2019, soit 6 M£ (9 M\$) de la part de Boralex.

Transactions financières

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

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

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

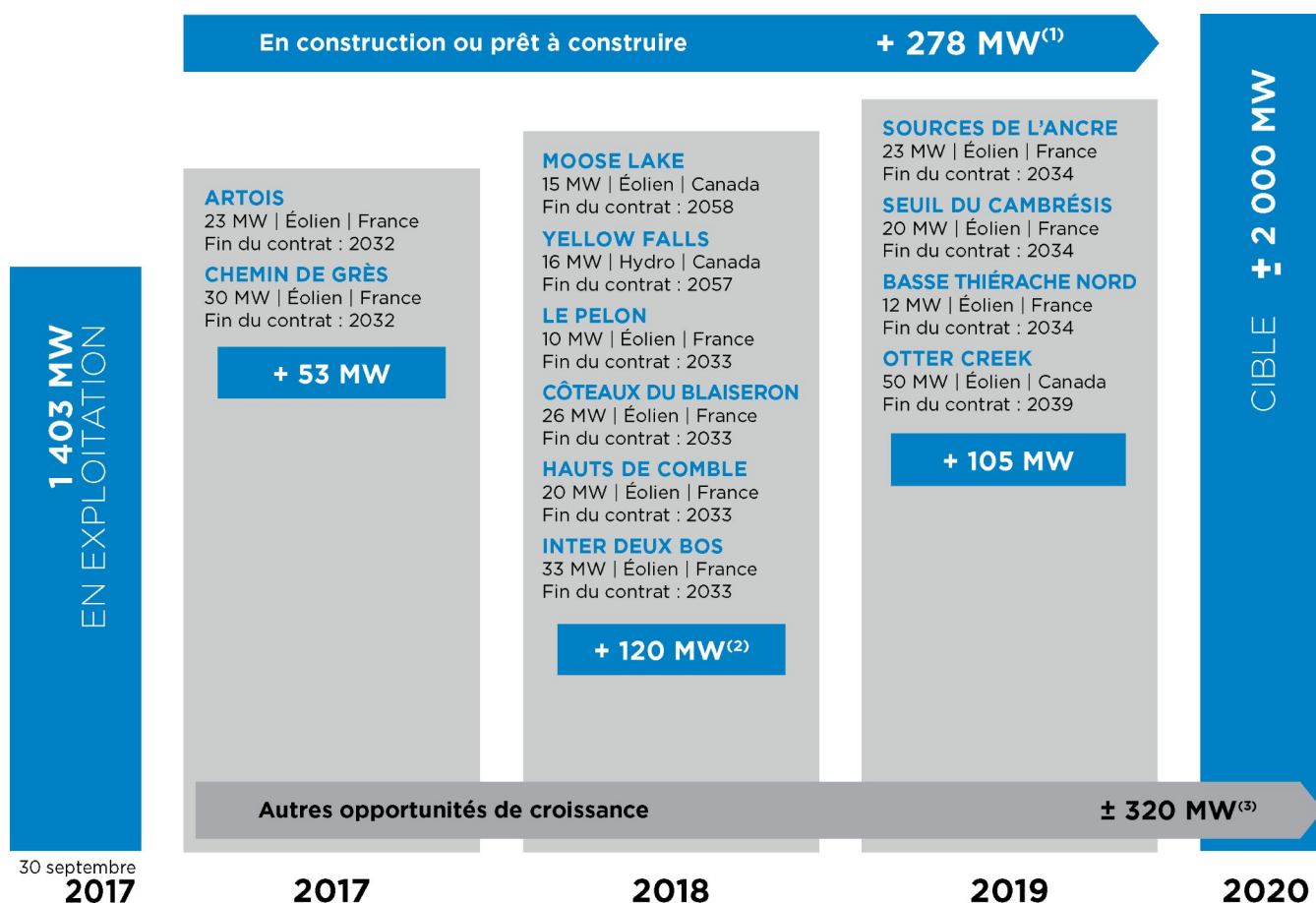
- Le 18 janvier 2017, en marge de la clôture de l'acquisition de **NRWF** et afin de préserver la solidité de son bilan, Boralex a obtenu une hausse de 100 M\$ de son **crédit rotatif**, portant ainsi le total autorisé à 460 M\$. Cette transaction permet à la Société de maintenir une importante marge de manœuvre financière, ce qui permettra l'allocation de capital à de nouveaux projets pour la poursuite de ses objectifs de croissance. Elle témoigne également de la croissance prononcée et soutenue de la Société depuis plusieurs années et confirme sa crédibilité auprès des institutions financières.
- Le 22 février 2017, Boralex a annoncé la clôture du financement du site éolien **Port Ryerse** de 10 MW en Ontario (Canada) pour un montant de 33 M\$. Le financement à long terme est fourni par DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank (New York Branch). Le financement comprend une facilité de lettre de crédit de 2 M\$ et une tranche à long terme de 31 M\$, amortie sur une période de 18 ans.
- Le 31 juillet 2017, la Société a annoncé la clôture du financement à long terme du parc éolien de 30 MW **Chemin de Grès** en France pour un montant total de 46 M€ (68 M\$), incluant un montant de 6 M€ (9 M\$) au titre du financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée. Le financement à long terme comporte des tranches à taux fixe de 25 M€ (37 M\$) et à taux variable de 15 M€ (22 M\$). Le prêt sera amorti sur une période de 15 ans. Basé sur les taux swaps courants, le taux d'intérêt combiné est d'environ 2,11%. Afin de réduire l'exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour couvrir un minimum de 80 % du total de la dette à long terme, tel que requis par la convention de crédit. Ce financement s'ajoute à la facilité de crédit émise pour le financement des sites éoliens **Mont de Bagny**, **Voie des Monts** et **Artois** conclu en octobre 2016.

Perspectives et objectifs de développement

Projets en phase de développement

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

Chemin de croissance



⁽¹⁾ France 197 MW | Canada 81 MW

⁽²⁾ Hydro 16 MW | Éolien 104 MW

⁽³⁾ Incluant le projet Moulins du Lohan (51 MW, éolien, France). Pour plus de détails, se référer à la section III - Autres éléments, Engagements et éventualités du Rapport intermédiaire 3 2017.

Éolien

Le secteur éolien représente 85 % de la puissance installée de Boralex. Comme le démontre le *Chemin de croissance* ci-dessus, ce secteur demeure le principal moteur de croissance de la Société. En fait, Boralex a plus que quadruplé sa base opérationnelle dans le secteur éolien depuis le début 2013, grâce à l'intégration de près de 200 MW en moyenne par année, soit par des acquisitions, soit par la mise en service de nouvelles installations, sans oublier l'acquisition de vastes portefeuilles de projets.

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

Considérant les acquisitions et les mises en service réalisées depuis le début 2016, le secteur éolien de Boralex compte une puissance installée additionnelle de 308 MW; un tel ajout contribuera à la performance opérationnelle et financière de la Société. Quant aux sites **Artois** et **Chemin de Grès** en France, qui représentent 53 MW au total, ils contribueront aux résultats de la Société au fur à mesure de leur mise en service au cours du dernier trimestre de l'exercice 2017 (se reporter au tableau *Sommaire des projets en phase de développement*).

Par ailleurs, Boralex poursuivra sa stratégie d'expansion du secteur éolien d'ici la fin de l'exercice 2017, tant en Europe qu'en Amérique du Nord. Son portefeuille de projets comprend la mise en service de nouveaux sites éoliens en 2018 et en 2019 en France et au Canada, pour un total de 209 MW. Soulignons que tous ces projets sont assujettis à des contrats de vente d'électricité à long terme, à prix fixes et indexés.

Au **Québec**, Boralex travaille actuellement à plusieurs pistes de développement de son secteur éolien. Elle a notamment été choisie par la Nation Innue comme partenaire dans le développement du projet **Apuiat** de 200 MW sur la Côte Nord. Les démarches concernant ce projet suivent leur cours. S'y ajoute le projet de parc éolien de 300 MW en partenariat avec Gaz Métro proposé dans le cadre de l'appel d'offres de l'État du Massachusetts pour son approvisionnement en énergie renouvelable.

En **Ontario**, Boralex participe au développement du site **Offer Creek** de 50 MW. Sa mise en service est prévue en 2019. En mars 2017, Boralex a porté sa participation dans ce projet à 64 %, devenant ainsi l'actionnaire de contrôle.

En **Alberta**, Boralex s'est associée au développeur AWEC afin de pénétrer le marché éolien de cette province. À cet égard, Boralex a participé à l'appel de qualifications de l'Alberta Electricity System Operator (« AESO ») qui a eu lieu en juin 2017 avec deux projets éoliens. Toutefois, aucun des deux projets n'a été qualifié pour l'appel de propositions lancé en septembre. Boralex entend participer aux prochains appels d'offres. Également, Boralex a répondu à l'appel de qualification d'énergie solaire en juillet 2017 avec ISE. Le Renewable Electricity Program (« REP ») de l'AESO cible le développement de 5 000 MW d'électricité issue d'énergies renouvelables d'ici 2030.

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

Du côté des **États-Unis**, Boralex demeure attentive aux occasions d'y développer son secteur éolien, notamment dans les marchés de la côte Est, qui ont des cibles ambitieuses de développement des énergies renouvelables. Boralex explore aussi des possibilités d'acquisition ou de partenariat avec des développeurs locaux afin d'y accélérer la croissance.

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

En ce qui a trait aux demandes de tarifs déposées après le 31 décembre 2016, le principe de complément de rémunération sera maintenu. Il est, par ailleurs, fort probable qu'en parallèle à cette modification au mécanisme de soutien, la France adoptera un système d'appel d'offres. Boralex évaluera les possibilités offertes par les nouvelles règles à mesure que celles-ci se préciseront et, comme elle l'a toujours fait par le passé, continuera de mettre à profit l'agilité, la rigueur et la créativité de son organisation pour s'ajuster aux nouvelles lois du marché français et en tirer profit. De plus, Boralex se penche sur certaines options 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 occasions offertes par le marché libre.

Par ailleurs, l'acquisition d'un portefeuille de projets en septembre 2016, jumelée au partenariat avec Infinergy en octobre 2017, donne à Boralex la possibilité de pénétrer le marché éolien de l'Écosse. Elle détient dorénavant les droits sur un bassin de projets totalisant quelque 150 MW, dont un projet de 24 MW en phase avancée de développement, en plus du portefeuille de 325 MW ajouté avec la récente transaction. Boralex poursuit le développement de ces projets en vue de profiter des occasions qui se présenteront et qui seront conformes à ses critères économiques.

Hydroélectrique

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

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

La centrale hydroélectrique de 10 MW de **Buckingham** fait présentement l'objet d'un projet d'augmentation de puissance. Le projet consiste à remplacer certaines turbines pour atteindre 20 MW. Il nécessitera des changements mineurs au bâtiment et n'aura aucun impact sur le niveau d'eau en amont et en aval. La séance d'information publique dans le cadre du processus du Bureau d'audience publique sur l'environnement (« BAPE ») a eu lieu en juin 2017. Compte tenu des délais habituellement observés pour obtenir le décret ministériel et les autorisations requises, le début des travaux est prévu pour 2018.

Thermique

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

Solaire

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

Sommaire des projets en phase de développement

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

Nom du projet	Puissance totale (MW)	Secteur / Pays	Durée du contrat d'énergie	Propriété (%)	Date prévue de mise en service	Investissement total du projet	BAIIA(A) annuels estimés ⁽¹⁾
Artois	23	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	2 ^e semestre 2017	60 M\$	7 M\$
Chemin de Grès	30	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	2 ^e semestre 2017	74 M\$	9 M\$
Moose Lake	15	Éolien / Canada	40 ans avec BC Hydro	70 %	2 ^e semestre 2018	61 M\$	5 M\$
Yellow Falls	16	Hydro / Canada	40 ans avec IESO ⁽²⁾	100 %	2 ^e semestre 2018	96 M\$	7 M\$
Le Pelon	10	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	2 ^e semestre 2018	24 M\$	3 M\$
Côteaux du Blaiseron	26	Éolien / France	15 ans avec EDF	100%	2 ^e semestre 2018	47 M\$	5 M\$
Hauts de Comble	20	Éolien / France	15 ans avec EDF	100%	2 ^e semestre 2018	51 M\$	7 M\$
Inter Deux Bos	33	Éolien / France	15 ans avec EDF	100%	2 ^e semestre 2018	77 M\$	9 M\$
Sources de l'Ancre	23	Éolien / France	15 ans avec EDF	100%	1 ^{er} semestre 2019	52 M\$	6 M\$
Seuil du Cambrésis	20	Éolien / France	15 ans avec EDF	100%	2 ^e semestre 2019	53 M\$	6 M\$
Basse Thiérache Nord	12	Éolien / France	15 ans avec EDF	100%	2 ^e semestre 2019	27 M\$	3 M\$
Otter Creek	50	Éolien / Canada	20 ans avec IESO	64%	2 ^e semestre 2019	148 M\$	14 M\$

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

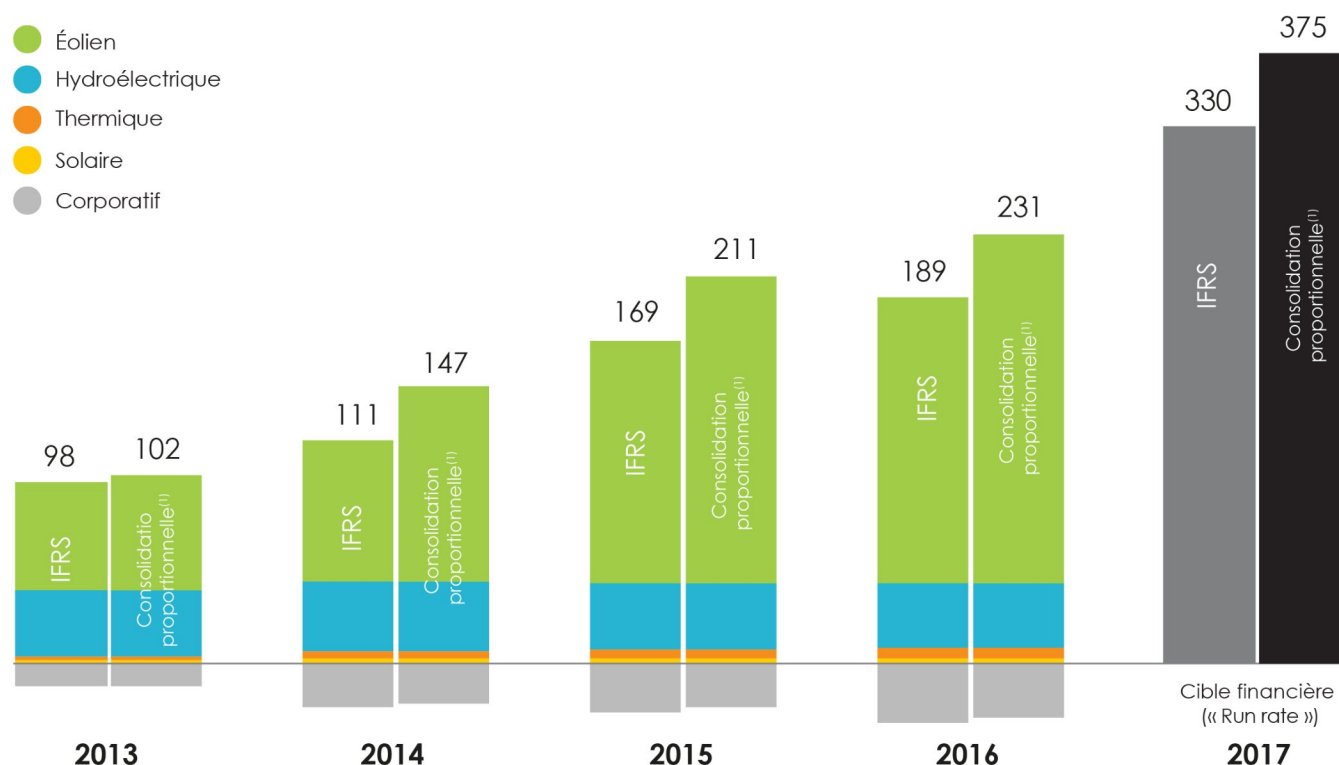
⁽²⁾ Le contrat d'une durée totale de 40 ans comprend quatre options de renouvellement de cinq ans chacune au gré de Boralex.

Perspectives de croissance

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

Données historiques et cible financière (« Run rate »)

BAIIA(A) (en millions de dollars)



⁽¹⁾ Se référer à la section *Conciliations entre IFRS et consolidation proportionnelle* des rapports annuels passés.

Les données présentées ci-dessus correspondent aux données annuelles réelles pour les années 2013 à 2016. Pour la cible financière 2017, Boralex a calculé le montant estimé de BAIIA(A) qui serait produit par l'ensemble de ses sites en exploitation à la fin de l'exercice, sous les hypothèses suivantes : (a) les sites ont été en exploitation sur une base annualisée, et (b) la production et les coûts d'exploitations sont conformes aux anticipations à long terme. Dans l'établissement de la cible financière, qui se veut un indicateur des prévisions à long terme, la direction ne tient pas compte des dates réelles de mises en service, des fluctuations de la production ou des éléments non récurrents qui se sont produits au cours de l'année de référence. Au-delà de l'écart engendré par l'utilisation d'un pro-forma douze mois pour les mises en services de l'exercice, l'atteinte de la cible financière est sujet à l'ensemble des facteurs de risque et incertitude énumérés à la section *III - Autres éléments* de ce présent rapport ainsi que dans son plus récent rapport annuel.

Perspectives 2017 – 2020 : croissance disciplinée et rentable

À la suite de l'acquisition de **NRWF**, la puissance installée des sites de Boralex en exploitation était de 1 365 MW, en hausse de 25 % par rapport à janvier 2016. Se sont ajoutés les 38 MW des sites **Plateau de Savernat II**, **Voie des Monts** et **Mont de Bagny**, mis en service depuis le début de l'exercice 2017. Cette forte progression, principalement attribuable à l'acquisition du site éolien **NRWF**, a incité la direction à hausser ses cibles financières de la façon suivante :

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

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

En plus des 308 MW supplémentaires de puissance installée acquise et développée en 2016 et au début 2017, la performance de Boralex bénéficiera de la contribution additionnelle des sites totalisant 53 MW qui seront mis en service d'ici la fin de 2017.

Pour les exercices suivants, au moins dix nouveaux sites seront mis en service, dont 120 MW en 2018 et 105 MW en 2019. Ces sites, pour la plupart déjà en cours d'aménagement, porteront la puissance installée de la Société à moins de 320 MW de la cible de 2 000 MW fixée pour la fin de 2020. La direction est confiante d'atteindre cette cible qui représente une croissance de plus de 40 % de la puissance installée totale actuelle, compte tenu, notamment, des autres projets à un stade avancé de développement en France, tous dotés de contrats de vente à long terme et à prix fixes, qui s'ajouteront prochainement à son *Chemin de croissance*, et de ses démarches de développement ailleurs en Europe et en Amérique du Nord.

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

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

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

Objectif prioritaire : créer de la valeur

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

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

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Périodes de trois mois closes les				Période de douze mois close le
	31 décembre 2016	31 mars 2017	30 juin 2017	30 septembre 2017	30 septembre 2017
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	418	655	488	385	1 946
Centrales hydroélectriques	140	173	231	166	710
Centrales thermiques	34	77	18	47	176
Sites solaires	4	4	7	7	22
	596	909	744	605	2 854
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	54	88	68	52	262
Centrales hydroélectriques	12	17	19	15	63
Centrales thermiques	7	13	3	5	28
Sites solaires	1	1	2	2	6
	74	119	92	74	359
BAIIA(A)					
Sites éoliens	46	77	53	36	212
Centrales hydroélectriques	9	13	15	11	48
Centrales thermiques	1	6	(1)	1	7
Sites solaires	1	1	1	1	4
	57	97	68	49	271
Corporatif et éliminations	(10)	(10)	(11)	(10)	(41)
	47	87	57	39	230
RÉSULTAT NET	(4)	16	(7)	(26)	(21)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(5)	16	(2)	(16)	(7)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,07) \$	0,22 \$	(0,02) \$	(0,22) \$	(0,09) \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,07) \$	0,21 \$	(0,02) \$	(0,22) \$	(0,09) \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	29	54	38	36	157
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	28	58	44	24	154
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	65 297 899	74 025 928	75 874 562	75 991 810	72 737 420

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Périodes de trois mois closes les				Période de douze mois close le
	31 décembre 2015	31 mars 2016	30 juin 2016	30 septembre 2016	30 septembre 2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	450	581	356	269	1 656
Centrales hydroélectriques	158	171	191	130	650
Centrales thermiques	31	65	12	52	160
Sites solaires	4	4	7	7	22
	643	821	566	458	2 488
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	59	78	46	35	218
Centrales hydroélectriques	15	17	15	12	59
Centrales thermiques	6	10	2	5	23
Sites solaires	1	1	2	2	6
	81	106	65	54	306
BAIIA(A)					
Sites éoliens	51	71	35	24	181
Centrales hydroélectriques	10	13	11	8	42
Centrales thermiques	1	4	(1)	1	5
Sites solaires	1	1	1	1	4
	63	89	46	34	232
Corporatif et éliminations	(10)	(9)	(8)	(9)	(36)
	53	80	38	25	196
RÉSULTAT NET	6	23	(7)	(10)	12
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	6	21	(7)	(10)	8
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	76	29	12	147
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	37	60	27	13	137
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	64 829 112	65 032 645	65 200 423	65 263 335	65 081 187

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

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

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

Éolien

Pour les actifs éoliens en exploitation dont la part de Boralex totalise 1 184 MW, les conditions éoliennes, tant en France qu'au Canada, sont généralement plus favorables en hiver, ce qui correspond aux premier et quatrième trimestres de Boralex. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la direction estime que la répartition de la production du secteur éolien est d'environ 60 % pour les premier et quatrième trimestres, et de 40 % pour les deuxième et troisième trimestres.

Le secteur éolien regroupe aujourd'hui 85 % de la puissance installée de Boralex et représente, de loin, la plus importante contribution sur le plan des produits, du 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 qui constituent l'important bassin de projets de Boralex pour une puissance installée additionnelle d'environ 1 000 MW à l'échelle mondiale. De ce bassin, des projets totalisant 262 MW sont en construction ou prêts à construire, et seront mis en service d'ici la fin de 2019. Ainsi, Boralex prévoit que la mise en valeur de ce portefeuille de projets, jumelée aux autres occasions d'expansion qui se présenteront au cours des prochaines années, aura notamment pour effet d'accentuer, à l'égard de la performance globale de Boralex, les caractéristiques saisonnières propres au secteur éolien, faisant en sorte qu'une part grandissante des revenus de la Société sera générée aux premier et quatrième trimestres.

Hydroélectrique

En ce qui concerne les actifs hydroélectriques, ils atteindront 172 MW en puissance installée avec la mise en service du projet Yellow Falls prévue au deuxième semestre 2018. La quantité d'énergie produite est tributaire des conditions hydrauliques qui sont traditionnellement maximales au printemps et bonnes à l'automne au Canada comme dans le Nord-Est des États-Unis, ce qui correspond aux deuxième et quatrième trimestres. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et en été. Cependant, sur un horizon à long terme, il peut y avoir des variations d'une année à l'autre en raison de phénomènes climatiques ponctuels. De façon générale, la direction estime que la répartition de l'énergie hydroélectrique produite sur une base annuelle est de l'ordre de 60 % pour les deuxième et quatrième trimestres, et de 40 % pour les premier et troisième trimestres. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont qui n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex n'ont pas de réservoir pour permettre de réguler les débits d'eau en cours d'année.

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

Thermique

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

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

Solaire

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

De façon générale, bien que la production au cours d'un exercice donné soit soumise à un cycle saisonnier et à certains autres facteurs cycliques, la volatilité des produits de la vente d'énergie est atténuée par le fait que la presque totalité des revenus découle 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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	385	269	1 529	1 206
Centrales hydroélectriques	166	130	569	492
Centrales thermiques	47	52	141	129
Sites solaires	7	7	19	18
	605	458	2 258	1 845
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	52	35	209	159
Centrales hydroélectriques	15	12	51	44
Centrales thermiques	5	5	21	17
Sites solaires	2	2	4	5
	74	54	285	225
BAIIA(A)				
Sites éoliens	36	24	165	130
Centrales hydroélectriques	11	8	39	32
Centrales thermiques	1	1	6	4
Sites solaires	1	1	4	3
	49	34	214	169
Corporatif et éliminations	(10)	(9)	(31)	(26)
	39	25	183	143
RÉSULTAT NET	(26)	(10)	(17)	6
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(16)	(10)	(1)	4
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,22) \$	(0,16) \$	(0,02) \$	0,04 \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	36	12	130	117
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	24	13	127	100
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	11	9	34	27
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,15 \$	0,14 \$	0,45 \$	0,41 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	75 991 810	65 263 335	75 304 634	65 165 825

Données relatives à l'état de la situation financière

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Au 30 septembre	Au 31 décembre
	2017	2016
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	135	293
Immobilisations corporelles	2 579	1 668
Total de l'actif	3 774	2 702
Reçus de souscription	—	173
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	2 550	1 540
Composante passif des débentures convertibles	137	135
Total du passif	3 085	2 188
Total des capitaux propres	689	514
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽¹⁾ (%)	58	50

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

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

Consolidé

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2017, Boralex affiche des résultats qui témoignent de la poursuite de sa stratégie de croissance, compte tenu notamment d'une puissance installée additionnelle de 308 MW. L'augmentation de la production est ainsi en majeure partie attribuable aux sites acquis et mis en service au cours de la dernière année. Les centrales hydroélectriques américaines et les sites éoliens existants en France affichent également une performance améliorée. Ainsi, les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) ont augmenté de façon substantielle par rapport à la période correspondante de 2016.

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

	Résultat net (en millions de \$)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	(10)
BAIIA(A)	14
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises en 2016	(9)
Amortissement	(14)
Charges financières	(9)
Variation des pertes et gains de change	(2)
Instruments financiers	1
Impôts sur le résultat	3
Part des actionnaires sans contrôle	10
Variation	(6)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2017	(16)

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2017, Boralex a enregistré une perte nette attribuable aux actionnaires de 16 M\$ ou 0,22 \$ par action (de base et dilué), par rapport à 10 M\$ ou 0,16 \$ par action (de base et dilué) au même trimestre de 2016. Ce recul de 6 M\$ ou 0,06 \$ par action (de base et dilué) résulte en majeure partie de l'augmentation substantielle de l'amortissement et des charges financières, pour un total de 23 M\$, compte tenu de l'expansion de plus de 25 % de la base opérationnelle de la Société depuis un peu plus d'un an. Compte tenu de la saisonnalité des conditions éoliennes, l'augmentation du BAIIA(A) de 14 M\$ reliée principalement aux nouveaux sites n'a pas suffi pour compenser ces charges qui sont de natures fixes.

Rappelons qu'au troisième trimestre 2016, la Société avait comptabilisé un excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises, qui se traduit par un écart défavorable de 9 M\$ pour le présent trimestre. Selon les normes IFRS, lorsque la participation de Boralex dans une Coentreprise devient négative à la suite du versement de distributions, 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 cette participation redevient positive, l'ajustement sera renversé jusqu'à concurrence du montant cumulé et enregistré au titre d'excédent.

Par ailleurs, une perte de 10 M\$ est attribuable aux actionnaires sans contrôle. Cette perte découle, encore une fois, de l'écart créé par le cycle saisonnier des produits et la nature fixe des charges financières et de l'amortissement.

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

	Produits de la vente d'énergie (en millions de \$)	BAIIA(A) (en millions de \$)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	54	25
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	15	10
Volume	6	6
Quote-part des Coentreprises	—	(2)
Autres	(1)	—
Variation	20	14
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2017	74	39

⁽¹⁾ Ajout de 308 MW en 2016 et 2017 : En France, sites éoliens Touvent de 14 MW (1^{er} août 2016), Plateau de Savernat I et II de 16 MW (23 décembre 2016 et 21 mars 2017), Voie des Monts de 10 MW (10 juillet 2017) et Mont de Bagny de 24 MW (1^{er} août 2017) ; Au Canada, sites éoliens Port Ryerse de 10 MW en Ontario (9 décembre 2016), Oldman de 4 MW en Alberta (15 décembre 2016) et NRW de 230 MW en Ontario (18 janvier 2017).

Produits de la vente d'énergie

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2017, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 74 M\$, en hausse de 20 M\$ ou 38 % comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2016. Comme l'indique le tableau précédant, cette augmentation est attribuable, dans une très large mesure, à l'expansion de la base opérationnelle de Boralex par l'entremise d'acquisitions et de mises en service. La majeure partie de cette augmentation de 15 M\$ résulte de la contribution du site NRW en Ontario, pour l'ensemble du troisième trimestre 2017. Par ailleurs, les centrales hydroélectriques du Nord-Est des États-Unis ont connu des conditions d'hydraulicité nettement supérieures à celles de l'an dernier tandis que les sites éoliens français existants bénéficiaient de meilleures conditions de vent, ce qui a donné un effet de volume favorable de 6 M\$. Cependant, cet effet a été partiellement diminué par des conditions de vent moins favorables pour les sites canadiens existants.

Une fois de plus, le secteur **éolien** a été le principal agent de croissance de la Société, avec des produits en hausse de 52 %. Dans l'ensemble, ce secteur compte pour 71 % des produits consolidés du troisième trimestre. L'analyse des résultats de ce secteur fait l'objet d'une rubrique distincte plus loin dans le présent rapport.

Seul le secteur hydroélectrique affiche une hausse de ses produits tandis que les autres secteurs ont été stables. Par rapport au troisième trimestre de 2016 :

- Les produits du secteur **hydroélectrique** ont augmenté de 21 % pour s'établir à 15 M\$, ce qui représente 20 % des produits consolidés du dernier trimestre. Cette hausse est attribuable à l'augmentation de 80 % de la production des centrales américaines, alors que la production des centrales canadiennes est demeurée relativement stable.
- Les produits du secteur **thermique** affichent un recul de 4 %, pour s'établir à 5 M\$, ce qui correspond à 7 % des produits consolidés. Cette baisse est en majeure partie attribuable à une diminution de la production à la centrale Senneferre au Québec, en partie compensée par une amélioration des prix.
- Le secteur **solaire** a enregistré des produits de 2 M\$, en baisse de 5 %.

Au total, Boralex a produit 605 GWh d'électricité au troisième trimestre 2017 (excluant sa quote-part de la production des Coentreprises), en hausse de 32 % par rapport à la même période de 2016. Excluant la contribution des sites acquis ou mis en service, la production des sites existants a augmenté de 12 %. Les centrales hydroélectriques américaines de même que les sites éoliens français affichent une hausse substantielle de leur production, en partie annulée par un recul du côté des sites éoliens existants au Canada.

BAlIA(A) et marge de BAlIA(A)

Compte tenu des facteurs qui ont eu une incidence sur les produits, le BAlIA(A) consolidé du troisième trimestre 2017 s'est établi à 39 M\$, en hausse de 14 M\$ ou de 59 % par rapport au même trimestre de 2016. Ces éléments ont été en partie annulés par le recul de 2 M\$ de la quote-part de Boralex dans les résultats des Coentreprises.

Le secteur **éolien** compte pour 73 % du BAlIA(A) consolidé du troisième trimestre 2017 (avant corporatif et éliminations). Le BAlIA(A) de ce secteur a augmenté de 48 %, ce qui se traduit par une contribution au BAlIA(A) consolidé de 12 M\$ supérieure à celle du troisième trimestre de 2016.

La hausse de la contribution du secteur hydroélectrique a été de 3 M\$ (avant corporatif et éliminations). Par rapport au troisième trimestre 2016 :

- Le BAlIA(A) du secteur **hydroélectrique** a augmenté de 31 % pour s'établir à 11 M\$, principalement en raison de la bonne performance des centrales américaines.
- Le BAlIA(A) pour chacun des secteurs **thermique** et **solaire** est demeuré au même niveau que l'an passé, à 1 M\$.

Pour les trimestres terminés les 30 septembre 2017 et 2016, la marge du BAlIA(A) en pourcentage des produits s'est établie à 53 % et 46 %, respectivement.

Amortissement

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

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

Les charges financières ont augmenté de 9 M\$ pour atteindre 29 M\$ au troisième trimestre de 2017, en raison principalement des financements mis en place et des dettes prises en charge par la Société suite aux acquisitions et à la mise en service des sites tels que NRW en janvier 2017.

Boralex a enregistré une perte de change négligeable au troisième trimestre 2017 par rapport à un gain de change de 2 M\$ au même trimestre de l'année précédente. Cette variation défavorable s'explique par le renforcement du dollar canadien face au dollar américain et à l'euro.

Par ailleurs, la Société a enregistré un écart négligeable de la valeur des instruments financiers pour le troisième trimestre 2017, comparativement à une perte nette de 1 M\$ au même trimestre de 2016. Cette variation de 1 M\$ s'explique par le changement de juste valeur en 2016 de certains instruments financiers non désignés en comptabilité de couverture et des montants liés à la portion inefficace de certains instruments financiers désignés.

Résultat net

Au troisième trimestre 2017, Boralex a enregistré une perte nette de 26 M\$, comparativement à une perte nette de 10 M\$ pour la même période de 2016, tandis que le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex représente une perte nette de 16 M\$ ou 0,22 \$ par action (de base et dilué), comparativement à une perte nette 10 M\$ ou 0,16 \$ par action (de base et dilué) un an plus tôt. L'écart de 10 M\$ entre le résultat net et celui attribuable aux actionnaires de Boralex s'explique par les pertes absorbées pour l'ensemble des actionnaires sans contrôle.

Analyse des résultats d'exploitation pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017

Consolidé

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, la production, les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) ont augmenté de 22 %, 27 % et 29 %, respectivement, par rapport à la même période de 2016. Pour chacun des trois trimestres de l'exercice 2017, cette progression est presque en totalité attribuable à l'augmentation de la puissance installée du secteur éolien.

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

	Résultat net (en millions de \$)
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	4
BAIIA(A)	40
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises en 2016	(9)
Amortissement	(38)
Charges financières	(20)
Variation des pertes et gains de change	(1)
Instruments financiers	4
Impôts sur le résultat	1
Part des actionnaires sans contrôle	18
Variation	(5)
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2017	(1)

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, Boralex a inscrit une perte nette attribuable aux actionnaires de 1 M\$ ou 0,02 \$ par action (de base et dilué), comparativement à un gain net de 4 M\$ ou 0,04 \$ par action (de base et dilué) pour la même période de 2016, soit un recul de 5 M\$ ou 0,06 \$ par action (de base et dilué).

Ce recul est dans une large mesure attribuable à l'amortissement et aux charges financières qui ont augmenté de 58 M\$, compte tenu principalement de l'expansion de la base opérationnelle de la Société. L'écart entre les deux périodes résulte également du fait qu'il n'y a pas eu d'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises comparativement à un excédent de 9 M\$ comptabilisé pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2016, comme expliqué précédemment pour les résultats de la période de trois mois close le 30 septembre 2017.

L'incidence négative de ces variations a toutefois été compensée par la hausse de 40 M\$ du BAIIA(A), attribuable en majorité à l'expansion de la base opérationnelle, ainsi que par une diminution de 18 M\$ de la part des actionnaires sans contrôle. Cette diminution de la part des actionnaires sans contrôle découle de l'écart créé par le cycle saisonnier relativement à la nature fixe des charges financières et de l'amortissement. La Société a également bénéficié d'un écart favorable de 4 M\$ au chapitre des instruments financiers et a vu son recouvrement d'impôts augmenter de 1 M\$.

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

	Produits de la vente d'énergie (en millions de \$)	BAIIA(A) (en millions de \$)
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	225	143
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	61	47
Prix	2	2
Effet des taux de change	(4)	(3)
Quote-part des Coentreprises	—	(1)
Interruption temporaire - Moulins du Lohan	—	(1)
Autres	1	(4)
Variation	60	40
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2017	285	183

⁽¹⁾ Ajout de 308 MW en 2016 et 2017 : En France, sites éoliens Touvent de 14 MW (1^{er} août 2016), Plateau de Savernat I et II de 16 MW (23 décembre 2016 et 21 mars 2017), Voie des Monts de 10 MW (10 juillet 2017) et Mont de Bagny de 24 MW (1^{er} août 2017) ; Au Canada, sites éoliens Port Ryerse de 10 MW en Ontario (9 décembre 2016), Oldman de 4 MW en Alberta (15 décembre 2016) et NRWF de 230 MW en Ontario (18 janvier 2017).

Produits de la vente d'énergie

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, les produits générés par la vente d'énergie ont atteint 285 M\$, en hausse de 60 M\$ ou de 27 % par rapport à la période correspondante de 2016. Comme l'indique le tableau précédent, cette croissance est attribuable à la hausse de 61 M\$ des produits résultant en majeure partie de l'acquisition du site NRW (55 M\$) au début de 2017 et de la mise en service des autres sites éoliens. Dans une moindre mesure, les prix de ventes ont eu un effet favorable de l'ordre de 2 M\$ et l'effet d'éléments de natures diverses pour 1 M\$.

La combinaison de ces facteurs a largement pallié l'incidence négative de 4 M\$ attribuable principalement à la hausse de la valeur du dollar canadien par rapport à l'euro et dans une moindre mesure par rapport à la devise américaine.

Au total, Boralex a produit 2 258 GWh d'électricité au cours des neuf premiers mois de 2017 (excluant sa quote-part de la production des Coentreprises), comparativement à 1 845 GWh pour la même période de 2016, une augmentation de 22 %. Excluant la contribution des sites acquis ou mis en service, la production des sites existants est demeurée relativement stable pour l'ensemble des neuf premiers mois de l'exercice par rapport à l'an dernier. La bonne performance des centrales hydroélectriques américaines aux deuxième et troisième trimestres de même que des conditions de vents favorables pour les sites éoliens français au troisième trimestre ont permis de compenser le recul de la production des sites éoliens français et des centrales hydroélectriques canadiennes au cours de la première moitié de l'année.

BAlIA(A) et marge de BAlIA(A)

Pour les neuf premiers mois de l'exercice, le BAlIA(A) consolidé s'élève à 183 M\$, en hausse de 40 M\$ ou 29 % par rapport à la même période de 2016, tandis que la marge de BAlIA(A) en pourcentage des produits a peu varié, s'établissant à 64 % comparativement à 63 % en 2016.

La hausse du BAlIA(A) est en majeure partie attribuable au BAlIA(A) additionnel de 47 M\$ découlant de l'augmentation de la base opérationnelle depuis le début 2016. S'y ajoute, dans une moindre mesure, l'effet favorable du point de vue des prix de ventes de l'ordre de 2 M\$.

Combinées, ces hausses ont largement compensé l'incidence défavorable de l'effet des taux de change de 3 M\$ et de la baisse de la quote-part de Boralex dans les résultats des Coentreprises de 1 M\$. Pour l'ensemble des neuf premiers mois de l'exercice, il faut également compter les frais de démobilisation et de sécurisation du chantier du projet des Moulins du Lohan, à la suite de l'interruption temporaire des travaux, pour 1 M\$, et l'effet d'éléments de natures diverses pour 4 M\$, dont l'augmentation de la masse salariale opérationnelle et administrative résultant de la croissance de la Société, des frais de développement et des honoraires professionnels.

Amortissement

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, la dépense d'amortissement a augmenté de 38 M\$ par rapport à la même période de 2016, pour atteindre 125 M\$. L'acquisition du site NRW et les mises en service de sites éoliens comptent pour 39 M\$ de cette variation, laquelle est réduite en raison d'un effet de change favorable de 1 M\$.

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

Au cours des neuf premiers mois de 2017, les charges financières ont augmenté de 20 M\$ par rapport à la même période de 2016, pour atteindre 77 M\$. Cette augmentation est notamment attribuable aux nouveaux financements mis en place et aux dettes prises en charge par la Société, dont celles du site NRW.

Pour les neuf premiers mois de 2017, Boralex a enregistré un gain de change négligeable contre un gain de 1 M\$ un an plus tôt.

Par ailleurs, la Société a comptabilisé une perte nette sur instruments financiers négligeable, ce qui constitue une nette amélioration par rapport à une perte nette de 4 M\$ pour les neuf premiers mois de 2016. Le poste *Perte nette sur instruments financiers* de 2016 inclut des montants liés au changement de juste valeur de certains instruments financiers non désignés en comptabilité de couverture et la portion inefficace de certains instruments financiers désignés. Cette perte est associée à des montants non réalisés et ne représente pas un déboursé pour la Société durant cette période. Bien que tous les instruments financiers désignés en couverture par Boralex soient hautement efficaces, ils comportent toujours une faible portion d'inefficacité.

Résultat net

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2017, Boralex déclare une perte nette de 17 M\$ contre un gain net de 6 M\$ pour la période correspondante de 2016. La perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex est de 1 M\$ ou 0,02 \$ par action (de base et dilué), comparativement à un gain net attribuable aux actionnaires de Boralex de 4 M\$ ou 0,04 \$ par action (de base et dilué) pour les neuf premiers mois de 2016. L'écart de 16 M\$ entre le résultat net des neuf premiers mois de 2017 et celui attribuable aux actionnaires de Boralex s'explique par les pertes absorbées par l'ensemble des actionnaires sans contrôle.

Revue des secteurs d'activité

Éolien

De loin le principal secteur d'activité de la Société en même temps que son principal pôle de croissance, le secteur éolien a généré 64 % du volume de production, 71 % des produits et 73 % du BAIIA(A) consolidé (excluant corporatif et éliminations) de Boralex au troisième trimestre 2017 et ce, sans même tenir compte de l'importante contribution des Coentreprises. À l'instar des trimestres et exercices précédents, Boralex doit en majeure partie au secteur éolien la croissance de ses résultats d'exploitation. Cette performance témoigne du bienfondé de sa stratégie d'expansion, de la capacité de son équipe à intégrer efficacement et à optimiser les actifs nouvellement acquis ou mis en service et finalement, des bienfaits de la diversification géographique de son secteur éolien en France et au Canada.

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

	Périodes de trois mois close les		Périodes de neuf mois close les	
	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
	(en millions de \$)	(en millions de \$)	(en millions de \$)	(en millions de \$)
30 SEPTEMBRE 2016	35	24	159	130
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	14	10	61	47
Prix	—	—	1	1
Volume	3	3	(8)	(8)
Effet des taux de change	—	—	(3)	(3)
Interruption temporaire - Moulins du Lohan	—	—	—	(1)
Quote-part des Coentreprises	—	(2)	—	(1)
Autres	—	1	(1)	—
Variation	17	12	50	35
30 SEPTEMBRE 2017	52	36	209	165

⁽¹⁾ Ajout de 308 MW en 2016 et 2017 : En France, sites éoliens Touvent de 14 MW (1^{er} août 2016), Plateau de Savernat I et II de 16 MW (23 décembre 2016 et 21 mars 2017), Voie des Monts de 10 MW (10 juillet 2017) et Mont de Bagny de 24 MW (1^{er} août 2017) ; Au Canada, sites éoliens Port Ryerse de 10 MW en Ontario (9 décembre 2016), Oldman de 4 MW en Alberta (15 décembre 2016) et NRW de 230 MW en Ontario (18 janvier 2017).

Résultats d'exploitation pour la période de trois mois

Production

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2017, le secteur éolien a vu sa production d'électricité augmenter de 44 % pour atteindre 385 GWh par rapport à 269 GWh un an plus tôt (excluant l'apport des Coentreprises). Cette hausse s'explique par la contribution des huit sites totalisant 308 MW acquis et mis en service au Canada et en France en 2016 et depuis le début de 2017. Les sites existants affichent une augmentation de leur production de 9 %, principalement en raison d'une amélioration des conditions éoliennes en France qui a compensé l'impact de conditions de vent moins favorables au Canada. Rappelons que les conditions climatiques sont traditionnellement moins favorables pour le secteur éolien au troisième trimestre.

Sur une base géographique, la production a évolué comme suit :

- La France a connu des conditions de vent meilleures qu'au cours du troisième trimestre 2016. La production des sites existants a ainsi augmenté de 23 %. En tenant compte de la contribution additionnelle des sites Touvent, Plateau de Savernat I et II, Voie des Monts et Monts de Bagny, totalisant 64 MW, la production a augmenté de 34 %.
- Au Canada, les conditions de vent ont été moins favorables au cours du troisième trimestre 2017 par rapport à l'an dernier, ce qui a donné lieu à une baisse de production des sites existants (excluant les Coentreprises) de 10 %. Toutefois, ce recul a été largement compensé par la contribution de NRW jumelée à l'apport des sites Port Ryerse et Oldman totalisant 244 MW. Ainsi, en tenant compte de l'ensemble des sites éoliens canadiens, la production a augmenté de 58 % par rapport au troisième trimestre 2016.

Produits de la vente d'énergie

Les produits du secteur éolien ont totalisé 52 M\$ (excluant l'apport des Coentreprises) au troisième trimestre de 2017, en hausse de 17 M\$ ou 52 % par rapport à la même période de 2016. Comme l'indique le tableau ci-dessus, cette croissance est attribuable à la contribution des huit nouveaux sites pour un total de 14 M\$, à laquelle s'ajoute un effet de volume favorable de 3 M\$ en raison de la production accrue des sites existants en France.

Au troisième trimestre 2017, sur une base géographique, 49 % des produits du secteur éolien ont été réalisés au Canada (excluant les Coentreprises) et 51 % en France, contre 42 % et 58 % respectivement à la même période l'an dernier. Ce renversement est attribuable à l'acquisition de NRWF. Abstraction faite de l'effet de change, les produits des sites français ont augmenté de 34 % tandis qu'au Canada, les produits des sites éoliens ont augmenté de 76 %.

BAlIA(A)

Au cours du troisième trimestre 2017, le BAlIA(A) du secteur éolien a augmenté de 12 M\$ ou 48 % pour atteindre 36 M\$ (excluant l'apport des Coentreprises). Cette augmentation est principalement le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les sites qui se sont ajoutés ont généré un BAlIA(A) additionnel de 10 M\$.

Sur une base géographique, le BAlIA(A) des opérations en France a augmenté de 72 % en faisant abstraction de l'effet de change, tandis que celui des installations canadiennes a fait un bond de 32 % (excluant les Coentreprises).

Quant à la marge de BAlIA(A) du secteur éolien, elle est de 68 % pour le troisième trimestre 2017, un résultat similaire à celui du même trimestre de 2016 qui s'est établi à 69 %.

Résultats d'exploitation pour la période de neuf mois

Production

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, le secteur éolien a vu sa production d'électricité augmenter de 27 % pour atteindre 1 529 GWh par rapport à 1 206 GWh un an plus tôt (excluant l'apport des Coentreprises). Cette hausse s'explique par la contribution des sites totalisant 308 MW acquis et mis en service au Canada et en France.

Ainsi, le volume de production des sites existants a reculé de 5 %, en raison notamment d'une performance exceptionnelle au premier trimestre de l'an dernier. Au Canada, la plupart des sites existants ont mieux fait que l'an dernier au cours des deux premiers trimestres de l'exercice 2017, tandis qu'au troisième trimestre les conditions de vent y ont été moins favorables. Du côté des sites français, les conditions climatiques défavorables ont prévalu au cours de la première moitié de l'exercice, plus particulièrement au cours du premier trimestre. Ajoutons qu'en général, aussi bien en Europe qu'au Canada, les sites éoliens ont maintenu de très bons taux de disponibilité de leurs équipements.

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

Sur une base géographique, pour l'ensemble des neuf premiers mois de 2017, la production a évolué comme suit :

- En France, la production des sites existants affiche un recul de 10 %, en raison de conditions de vent nettement plus faibles qu'en 2016 au cours des deux premiers trimestres. La mise en service des sites Touvent, Plateau de Savernat I et II, Voie des Monts et Monts de Bagny, totalisant 64 MW, a contribué à réduire le recul par rapport à la production de la période correspondante de 2016 à 4 %.
- Au Canada, la production du secteur éolien (excluant les Coentreprises) a augmenté de 81 % grâce principalement à la contribution de NRWF pour 73 jours au premier trimestre et la totalité des deuxième et troisième trimestres, jumelée à l'apport des sites Port Ryerse et Oldman, qui, avec NRWF, totalisent 244 MW. Quant aux sites existants, leur production a augmenté de 2 %; les bons résultats enregistrés au cours de la première moitié de l'exercice ont en partie été annulés par des conditions climatiques moins favorables au troisième trimestre.

Produits de la vente d'énergie

Les produits du secteur éolien ont totalisé 209 M\$ pour les neuf premiers mois de 2017, en hausse de 50 M\$ ou 32 % par rapport à la même période de 2016 (excluant l'apport des Coentreprises). Cette croissance est attribuable à la contribution de 61 M\$ des sites acquis ou mis en service, laquelle a largement compensé l'effet de volume défavorable de 8 M\$, notamment attribuable aux sites français pour la première moitié de l'exercice et aux sites canadiens pour le troisième trimestre.

Sur une base géographique, au cours des neuf premiers mois de 2017, 54 % des produits du secteur éolien ont été réalisés au Canada (excluant les Coentreprises) et 46 % en France, contre 36 % et 64 % respectivement à la même période l'an dernier. Ce revirement est en majeure partie attribuable à l'acquisition de NRWF et, dans une moindre mesure, aux conditions climatiques moins favorables en France au premier semestre 2017, jumelé à un effet de change défavorable. Abstraction faite de l'effet de change, les produits des sites français ont diminué de 4 %, tandis qu'au Canada, les produits des sites éoliens ont plus que doublé.

BAIIA(A)

Pour les neuf premiers mois de 2017, le BAIIA(A) du secteur éolien est en hausse de 35 M\$ ou 27 % et s'élève à 165 M\$ (excluant l'apport des Coentreprises). Cette augmentation est principalement le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les sites qui se sont ajoutés ont généré un BAIIA(A) additionnel de 47 M\$, ce qui a largement compensé l'effet de volume défavorable de 8 M\$ et l'effet de change défavorable de 3 M\$ attribuables aux sites existants français.

Sur une base géographique, le BAIIA(A) des opérations en France a diminué de 4 % en euros, tandis que celui des opérations canadiennes s'est accru de 79 % (excluant les Coentreprises).

Quant à la marge de BAIIA(A), elle s'est établie à 79 %, par rapport à 82 % pour les neuf premiers mois de 2016.

Hydroélectrique

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

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

	Périodes de trois mois close les		Périodes de neuf mois close les	
	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
	(en millions de \$)	(en millions de \$)	(en millions de \$)	(en millions de \$)
30 SEPTEMBRE 2016	12	8	44	32
Variation de volume	3	3	7	7
30 SEPTEMBRE 2017	15	11	51	39

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				
	Réal		Variation		
	2017	2016	Moyenne historique ⁽¹⁾	vs 2016	vs moyenne historique
PRODUCTION HYDROÉLECTRIQUE (GWh)					
Canada	86	86	80	- 1 %	+ 7 %
États-Unis	80	44	62	+ 80 %	+ 28 %
	166	130	142	+ 27 %	+ 16 %

	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre				
	Réal		Variation		
	2017	2016	Moyenne historique ⁽¹⁾	vs 2016	vs moyenne historique
PRODUCTION HYDROÉLECTRIQUE (GWh)					
Canada	223	241	221	- 8 %	+ 1 %
États-Unis	346	251	287	+ 38 %	+ 21 %
	569	492	508	+ 16 %	+ 12 %

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

Résultats d'exploitation pour la période de trois mois

Production

Au troisième trimestre 2017, la production du secteur hydroélectrique a augmenté de façon sensible pour atteindre 166 GWh comparativement à 130 GWh un an plus tôt, une hausse de 27 %. Cette hausse est attribuable à la bonne performance des centrales américaines qui ont vu leur production augmenter de 80 %, compte tenu d'une meilleure hydraulité que l'année précédente, alors que la production des centrales canadiennes demeurait relativement stable.

Ainsi, la production du secteur hydroélectrique pour le troisième trimestre 2017 est supérieure à la moyenne historique de 142 GWh pour un trimestre, soit un écart favorable de 24 GWh ou 16 %.

Produits de la vente d'énergie

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2017, le secteur hydroélectrique a réalisé des produits de 15 M\$, en hausse de 3 M\$ ou 21 % par rapport à la même période un an plus tôt. Cette augmentation est principalement attribuable à la bonne performance des centrales américaines qui ont bénéficié d'une meilleure hydraulité qu'en 2016. Plus spécifiquement, les centrales américaines ont enregistré des produits en hausse de 63 %, ce qui a largement compensé le recul de 2 % du côté des centrales canadiennes.

BAIIA(A)

Par conséquent, le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a augmenté de 31 % pour atteindre 11 M\$ au troisième trimestre 2017, comparativement à 8 M\$ pour la même période de 2016. Cette hausse est attribuable aux mêmes facteurs qui ont eu un effet favorable sur les produits. Ainsi, le BAIIA(A) des centrales américaines a plus que doublé tandis que celui des centrales canadiennes reculait de 5 %.

Quant à la marge de BAIIA(A) du secteur hydroélectrique, elle s'est établie à 73 % au troisième trimestre 2017, comparativement à 67 % pour la même période de 2016.

Résultats d'exploitation pour la période de neuf mois

Production

Pour les neuf premiers mois de 2017, la production du secteur hydroélectrique a augmenté de façon sensible pour atteindre 569 GWh contre 492 GWh un an plus tôt, une hausse de 16 %. Cette hausse est principalement attribuable à la bonne performance des centrales américaines aux deuxième et troisième trimestres, la production ayant été stable au premier trimestre par rapport à l'an dernier. Pour les neuf premiers mois de l'exercice par rapport à l'an dernier, les centrales américaines affichent une hausse de leur production de 38 %, ce qui a pallié le recul de 8 % du côté des centrales canadiennes.

La production du secteur hydroélectrique pour les neuf premiers mois de 2017 est supérieure à la moyenne historique de 508 GWh, soit un écart favorable de 61 GWh ou 12 %.

Produits de la vente d'énergie

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, le secteur hydroélectrique a réalisé des produits de 51 M\$, en hausse de 7 M\$ ou 16 % par rapport à la même période un an plus tôt. Cette augmentation est attribuable à la bonne performance des centrales américaines qui ont bénéficié d'une meilleure hydraulité qu'en 2016. Plus spécifiquement, les centrales américaines ont enregistré des produits en hausse de 35 %, ce qui a largement compensé le recul de 4 % du côté des centrales canadiennes.

BAIIA(A)

Par conséquent, le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a augmenté de 23 % pour atteindre 39 M\$ pour les neuf premiers mois de 2017, contre 32 M\$ un an plus tôt. Cette hausse est attribuable aux mêmes facteurs qui ont eu un effet favorable sur les produits. Ainsi, le BAIIA(A) des centrales américaines a augmenté de 52 % tandis que celui des centrales canadiennes reculait de 5 %.

Quant à la marge de BAIIA(A) du secteur hydroélectrique, elle s'est établie à 76 % pour les neuf premiers mois de 2017, contre 72 % pour la même période de 2016.

Thermique et solaire

La direction demeure satisfaite de la performance des secteurs thermique et solaire. Pour le trimestre clos le 30 septembre 2017, les produits de la vente d'énergie et les BAIIA(A) sont demeurés stables pour les deux secteurs. Par ailleurs, tous les deux affichent une croissance notable de leur production d'électricité pour les neuf premiers mois de 2017 par rapport à la même période de l'an dernier, ce qui leur a permis de maintenir leurs produits de la vente d'électricité à un niveau légèrement supérieur à celui de l'an dernier. Quant au secteur thermique, grâce à un bon contrôle des coûts, il a vu sa rentabilité s'améliorer de manière substantielle au cours des neuf premiers mois de 2017.

Situation de trésorerie

L'évolution de la situation de trésorerie entre le 31 décembre 2016 et le 30 septembre 2017 reflète principalement l'impact de l'acquisition du site éolien NRWF close le 18 janvier 2017. La contrepartie nette en espèces de 231 M\$ versée pour cette transaction, a été payée en partie à même le produit d'émission de reçus de souscription de 170 M\$, nets des frais de transaction, qui avait été placé à cette fin dans l'encaisse affectée en décembre 2016, et en partie par le recours à sa facilité de crédit rotatif qui a été augmentée de 100 M\$ en marge de l'acquisition. En outre, Boralex a investi 85 M\$ en espèces au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2017 dans la poursuite de ses divers autres projets d'expansion et de développement. Au total, les financements tirés de 79 M\$ mis en place au cours des deux derniers exercices, jumelés à sa marge brute d'autofinancement de 24 M\$, ont pourvu la Société d'un appui additionnel pour soutenir sa stratégie de développement, conserver une situation financière saine et poursuivre sa politique de dividende, les versements trimestriels ayant été de 0,15 \$ par action les 15 mars, 15 juin et 18 septembre 2017.

(en millions de dollars canadiens)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	24	13	127	100
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	12	(1)	3	17
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	36	12	130	117
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(85)	(163)	(294)	(170)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	31	80	158	28
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(1)	2	—	(2)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(19)	(69)	(6)	(27)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	94	73	94	73

⁽¹⁾ Se référer à la section *Mesures non conformes aux IFRS*.

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

Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2017, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 24 M\$, par rapport à 13 M\$ pour la même période en 2016. Abstraction faite des éléments hors caisse des résultats nets des deux périodes, cette augmentation résulte en majeure partie de la hausse de 14 M\$ du BAIIA(A), tel que commentée précédemment, combinée à une baisse des paiements d'impôts de 2 M\$. Les variations ont été compensées partiellement par l'augmentation des intérêts payés de 7 M\$.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation pour le troisième trimestre a généré des fonds de 12 M\$ qui s'explique principalement par une augmentation des *Fournisseurs et autres créditeurs* de 36 M\$ en lien avec l'aménagement et la construction des sites en production compensés partiellement par une hausse des *Clients et autres débiteurs* de 22 M\$ liés principalement à des dépôts et des taxes à recevoir suite à des transactions sur de nouveaux sites.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 36 M\$ au troisième trimestre 2017, par rapport à 12 M\$ à la même période un an plus tôt.

Activités d'investissement

Les activités d'investissement ont nécessité des fonds de 85 M\$ au troisième trimestre de 2017, comparativement à 163 M\$ un an plus tôt.

Boralex a versé une contrepartie conditionnelle pour le projet Sources de l'Ancre de 4 M\$ et 1 M\$ en ajustement prévu à la convention d'acquisition pour NRWF, présenté en tant qu'acquisition d'entreprise aux flux de trésorerie puisque ces projets ont été comptabilisés selon la méthode de l'acquisition.

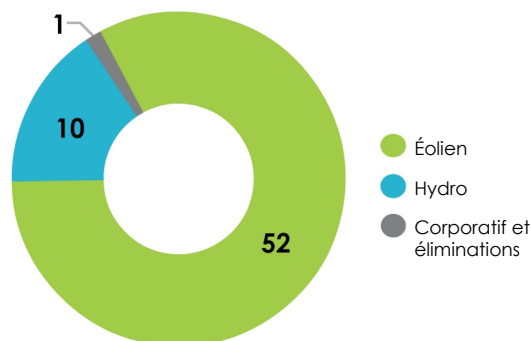
Au cours du trimestre, Boralex a notamment déboursé 19 M\$ en contreparties conditionnelles dans le cadre de projets d'Écotera. Les sommes versées se rapportent principalement aux sites éoliens Chemin de Grès et Inter Deux Bos.

Boralex a également investi des fonds de 63 M\$ en nouvelles immobilisations, dont :

- un montant de 52 M\$ dans le secteur éolien, net du remboursement de 9 M\$ obtenu à la suite de l'interruption temporaire des travaux pour le projet Moulins du Lohan ; la majorité de ces déboursés ont été affectés à la construction des divers sites en voie d'aménagement en Europe et au Canada ;
- un montant de 10 M\$ dans le secteur hydroélectrique, en majeure partie pour la construction de la centrale Yellow Falls en Ontario (Canada).

Répartition sectorielle des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens)



Activités de financement

Les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 31 M\$ au troisième trimestre 2017.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours du troisième trimestre de 2017, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 79 M\$ (net des frais de financement de 2 M\$), dont :

- un montant de 24 M\$ tiré sur la facilité de crédit rotatif de Boralex ;
- un montant de 52 M\$ sur les financements en place pour les sites Mont de Bagny, Artois et Voie des Monts en France, auquel s'ajoute la somme de 1 M\$ tirée sur le financement du site Chemin de Grès ;
- un montant de 4 M\$ pour l'avancement de la centrale hydroélectrique canadienne de Yellow Falls.

À l'inverse, la Société a remboursé 37 M\$ de sa dette existante liée à ses divers sites en exploitation.

Dividendes et autres

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

La Société a également versé 1 M\$ aux actionnaires sans contrôle. À l'inverse, elle a encaissé la somme de 2 M\$ lors de l'exercice d'options d'achat d'actions.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie du dernier trimestre ont résulté en une diminution de 19 M\$ ce qui porte le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au 30 septembre 2017 à 94 M\$, contre 113 M\$ au 30 juin 2017.

Analyse des flux de trésorerie pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017

Activités d'exploitation

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 127 M\$, par rapport à 100 M\$ pour la même période de 2016, une hausse de 27 M\$. Abstraction faite des éléments hors caisse des résultats nets des deux périodes, cette augmentation résulte principalement de la hausse de 40 M\$ du BALLA(A), tel que commentée précédemment et annulée partiellement par l'augmentation des intérêts payés de 20 M\$.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation a généré des liquidités pour la somme de 3 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2017, comparativement à 17 M\$ un an plus tôt. L'utilisation des fonds au cours des neuf premiers mois de 2017 s'explique principalement par une augmentation des *Fournisseurs et autres créiteurs* de 5 M\$ liée à l'aménagement et la construction des sites de production compensée partiellement par l'augmentation des *Clients et autres débiteurs* de 2 M\$ liée à la saisonnalité des activités de l'entité.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 130 M\$ pour les neuf premiers mois de 2017, par rapport à 117 M\$ un an plus tôt.

Activités d'investissement

Au cours des neuf premiers mois de 2017, les activités d'investissement ont nécessité des fonds de 294 M\$, comparativement à 170 M\$ pour la même période de 2016.

La principale transaction d'investissement a été l'acquisition, effective le 18 janvier 2017, de la totalité de la participation financière d'Enercon dans le site éolien NRW de 230 MW en Ontario (Canada). La transaction s'est conclue pour une contrepartie en espèces, nette de la trésorerie acquise de 231 M\$ (sous réserve des ajustements prévus dans les conventions d'acquisition). De plus, Boralex a pris en charge la dette totalisant 779 M\$ liée à cet actif.

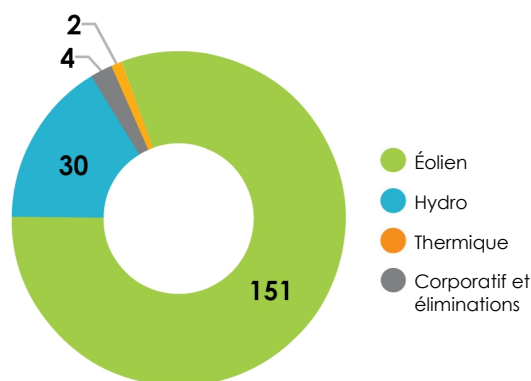
Rappelons que pour financer en partie la contrepartie en espèces de la transaction, Boralex a procédé au placement de reçus de souscription de 173 M\$ en date du 23 décembre 2016, dont le produit net des frais de transaction de 170 M\$ avait été placé dans l'encaisse affectée en prévision de la clôture de la transaction. Celui-ci a été utilisé comme prévu le 18 janvier 2017.

En plus de cette acquisition, Boralex a déboursé 40 M\$ en contreparties conditionnelles tel que discuté dans la section précédente, de même qu'elle a investi des fonds de 187 M\$ en nouvelles immobilisations, dont :

- un montant de 151 M\$ dans le secteur éolien, la presque totalité pour la construction des divers sites en voie d'aménagement en Europe et au Canada ;
- un montant de 30 M\$ dans le secteur hydroélectrique, en majeure partie pour la construction de la centrale Yellow Falls en Ontario (Canada) et de la centrale de Buckingham au Québec (Canada).

Répartition sectorielle des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens)



Activités de financement

Les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 158 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2017.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours des neuf premiers mois de 2017, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 325 M\$ (net des frais de financement de 5 M\$), dont :

- un montant de 159 M\$ tiré sur la facilité de crédit rotatif de Boralex afin, principalement, de financer la contrepartie en espèces nécessaire pour l'acquisition de NRW ;
- un montant de 40 M\$ pour les projets éoliens Port Ryerse et NRW au Canada (100 % de ces facilités étaient tirés au 30 juin 2017),
- un montant de 27 M\$ a été tiré en 2017 pour l'avancement de la centrale hydroélectrique canadienne de Yellow Falls ;
- un montant de 104 M\$ sur les financements en place pour les sites éoliens français Plateau de Savernat I et II, Mont de Bagny, Artois, Voie des Monts, Touvent et Chemin de Grès.

À l'inverse, la Société a remboursé 127 M\$ de sa dette existante liée à ses divers sites en exploitation.

Refinancement du crédit rotatif

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

Dividendes

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 34 M\$ (0,15 \$ par action et par trimestre), contre 27 M\$ pour la même période de 2016 (l'équivalent de 0,13 \$ par action au premier trimestre et de 0,14 \$ par action aux deuxième et troisième trimestres).

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie des neuf premiers mois de 2017 a donné lieu à une diminution de 6 M\$ ce qui porte le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au 30 septembre 2017 à 94 M\$, comparativement à 100 M\$ au 31 décembre 2016.

Situation financière

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

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

(en millions de dollars canadiens)	Au 30 septembre 2017	Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016
		NRWF	Excluant NRWF
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	94	3	91
Encaisse affectée	41	12	29
Divers actifs courants	120	12	108
ACTIFS COURANTS	255	27	228
Immobilisations corporelles	2 579	779	1 800
Immobilisations incorporelles	628	171	457
Goodwill	185	59	126
Participations dans les Coentreprises	18	—	18
Divers actifs non courants	109	38	71
ACTIFS NON COURANTS	3 519	1 047	2 472
TOTAL DE L'ACTIF	3 774	1 074	2 700
PASSIF			
PASSIFS COURANTS	392	43	349
Emprunts non courants	2 345	785	1 560
Déventures convertibles	137	—	137
Divers passifs non courants	211	48	163
PASSIFS NON COURANTS	2 693	833	1 860
TOTAL DU PASSIF	3 085	876	2 209
CAPITAUX PROPRES			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	689	198	491
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	3 774	1 074	2 700

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

Actif

L'actif total de Boralex s'élève à 3 774 M\$ en date du 30 septembre 2017 et de 2 700 M\$ en excluant NRWF. La diminution de 2 M\$ résulte des éléments suivants :

- Les *Actifs courants* ont diminué de 161 M\$ à la suite notamment de l'utilisation de la tranche de 170 M\$ de l'encaisse affectée qui était destinée à l'acquisition de NRWF, close le 18 janvier 2017.
- Cette baisse a été partiellement compensée par une augmentation de 12 M\$ des *Divers actifs courants*, plus précisément au chapitre des *Clients et autres débiteurs*.
- À l'inverse, les *Actifs non courants* ont augmenté de 159 M\$, en raison des principales variations suivantes :
 - une hausse de 132 M\$ de la valeur des immobilisations corporelles (nette de l'amortissement de la période), due à la construction de projets, principalement Moulins du Lohan, Chemin de Grès, Plateau de Savernat I et II, Artois, Mont de Bagny en France, ainsi que Yellow Falls et Moose Lake au Canada ;
 - une hausse de 31 M\$ de la valeur des immobilisations incorporelles résultant principalement de l'augmentation de la valeur des contrats de vente d'énergie, entre autres à la suite du paiement de 40 M\$ en contreparties conditionnelles dans le cadre de projets du portefeuille Écotera pour les projets éoliens Chemin de Grès, Inter Deux Bos et Basse Thiérache Nord.

Passifs courants

Les *Passifs courants* au 30 septembre 2017 s'élevaient à 392 M\$ et à 349 M\$ en excluant NRWF, par rapport à 452 M\$ au 31 décembre 2016. Cette diminution de 103 M\$ découle de l'élimination, au titre de passif, du produit brut de 173 M\$ de l'émission de reçus de souscription de décembre 2016 qui a été converti en capital-actions en date du 18 janvier 2017. Cet élément a été compensé partiellement par l'augmentation de la part à moins d'un an des emprunts suite à un reclassement à court terme de l'emprunt Fortel-Bonnières et St-François de 69 M\$, tel qu'expliqué à la note *Emprunts non courants* des états financiers pour le trimestre clos au 30 septembre 2017.

Fonds de roulement

Au 30 septembre 2017, le fonds de roulement de Boralex demeure déficitaire de 137 M\$ pour un coefficient de 0,65:1, en incluant NRWF.

Soulignons que le déficit du fonds de roulement est attribuable en partie à l'excédent de 43 M\$ des *Autres passifs financiers courants* par rapport aux *Autres actifs financiers courants* en date du 30 septembre 2017 (46 M\$ au 31 décembre 2016), lesquels sont essentiellement composés de la juste valeur d'instruments financiers. Bien que ces derniers aient une échéance à court terme, Boralex a l'intention de demander une extension de ces instruments financiers, puisqu'ils continuent d'être efficaces pour gérer le risque de taux d'intérêt de projets dont le financement est attendu dans la prochaine année. Rappelons qu'à la suite du placement de reçus de souscription clos le 23 décembre 2016, outre le produit net de 170 M\$ du placement dans l'encaisse affectée, un montant de 173 M\$ a été inscrit temporairement à titre de passif courant en prévision de la clôture de l'acquisition de NRWF au 31 décembre 2016.

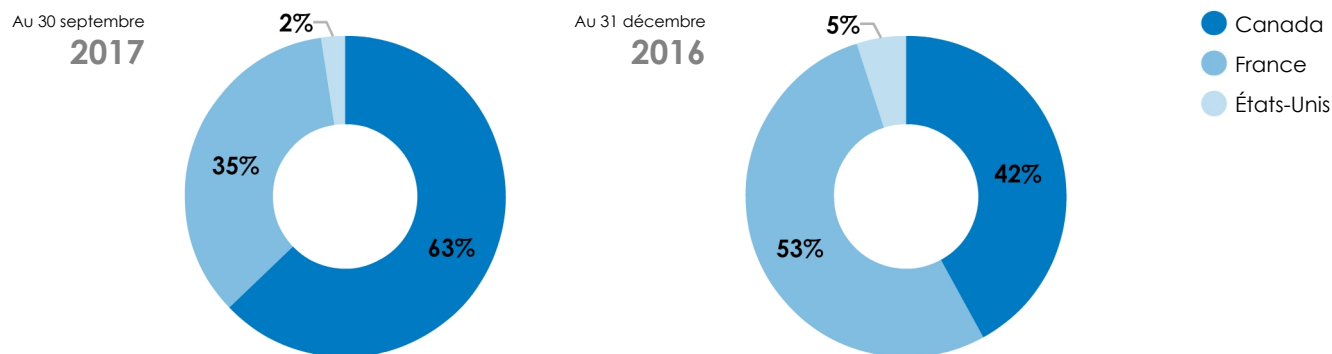
Ainsi, excluant ces derniers éléments, la situation du fonds de roulement de Boralex est un déficit de 94 M\$ pour un coefficient de 0,73:1 au 30 septembre 2017 en incluant NRWF.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a augmenté de 124 M\$, en raison de l'augmentation des emprunts non courants (net des remboursements de la période) de 198 M\$. Cette augmentation a été compensée en partie par le reclassement à court terme de l'emprunt Fortel-Bonnières et St-François de 69 M\$, tel que discuté précédemment.

De plus, au 30 septembre 2017, Boralex détenait un montant de 55 M\$ de dette contractée, mais non encore tirée, ainsi qu'un montant total de 90 M\$ serait aussi disponible sur la facilité de lettres de crédit et le crédit rotatif.

Répartition géographique des passifs non courants



Capitaux propres

Le total des capitaux propres a augmenté de 175 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2017, pour s'établir à 689 M\$ au 30 septembre 2017. Cette hausse s'explique principalement par la conversion en capital-actions du produit net de 170 M\$ (net des frais liés à l'émission et des impôts) du placement de reçus de souscription, en date du 18 janvier 2017, ainsi que par la contribution des Six Nations au projet NRWF d'un montant de 28 M\$. Elle tient également compte de la perte nette de 17 M\$ et du gain de 32 M\$ relié aux autres éléments du résultat global enregistrés pour les neuf premiers mois de l'exercice. Finalement, la Société a déclaré des dividendes de 34 M\$ sur les neuf premiers mois de 2017.

Coefficients d'endettement

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait à 2 441 M\$ au 30 septembre 2017, comparativement à 1 442 M\$ au 31 décembre 2016.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, est passé de 50 % au 31 décembre 2016 à 58 % au 30 septembre 2017.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 30 septembre 2017, le capital-actions de Boralex consistait en 76 113 735 actions de catégorie A émises et en circulation (65 365 911 au 31 décembre 2016) en raison des émissions d'actions suivantes:

- 10 361 500 nouvelles actions émises dans le cadre du placement public réalisé en janvier 2017 dans la foulée de l'acquisition de NRWF, tel que décrit précédemment ;
- 385 814 actions émises à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions détenues par les dirigeants ;
- 510 nouvelles actions ont été émises dans le cadre de conversion de débentures.

Au 30 septembre 2017, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 830 539, dont 652 913 pouvant être levées.

Au 30 septembre 2017, Boralex avait 1 437 400 débentures convertibles émises et en circulation (1 437 500 au 31 décembre 2016).

Entre le 1^{er} octobre et le 9 novembre 2017, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions.

Opérations entre parties liées

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 2017, les produits provenant de cette entente ne sont pas significatifs.

La Société a un contrat de location de bureaux avec Ivanhoé Cambridge, une entité où la Caisse de dépôt et placement du Québec détient aussi des participations. Au 30 septembre 2017, aucune opération n'a été comptabilisée.

Opérations avec les Coentreprises

Coentreprise phase I

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, la Coentreprise phase I a réalisé un résultat net de 6 M\$ (9 M\$ en 2016), la quote-part de Boralex étant de 3 M\$ (4 M\$ en 2016). Par ailleurs, l'amortissement de la perte latente sur les instruments financiers a généré une dépense de 2 M\$ (2 M\$ en 2016). Par conséquent, au cours de la période, la *Quote-part des profits de la Coentreprise phase I* est de 1 M\$ (11 M\$ en 2016). Rappelons qu'au troisième trimestre de 2016, un excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de 9 M\$ avait été comptabilisé.

Coentreprise phase II

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, la Coentreprise phase II a réalisé un résultat net de 1 M\$ (1 M\$ en 2016), la quote-part de Boralex étant d'environ 1 M\$ (environ 1 M\$ en 2016).

Participations dans les Coentreprises

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

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

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

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

Faits saillants financiers

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	486	383	1 903	1 584
Centrales hydroélectriques	166	130	569	492
Centrales thermiques	47	52	141	129
Sites solaires	7	7	19	18
	706	572	2 632	2 223
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	63	47	249	199
Centrales hydroélectriques	15	12	51	44
Centrales thermiques	5	5	21	17
Sites solaires	2	2	4	5
	85	66	325	265
BAIIA(A)				
Sites éoliens	46	34	195	159
Centrales hydroélectriques	11	8	39	32
Centrales thermiques	1	1	6	4
Sites solaires	1	1	4	3
	59	44	244	198
Corporatif et éliminations	(9)	(9)	(29)	(25)
	50	35	215	173
RÉSULTAT NET	(26)	(16)	(17)	—
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(16)	(17)	(1)	(3)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,22) \$	(0,26) \$	(0,02) \$	(0,05) \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	32	10	137	125
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	17	9	131	107
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	11	9	34	27
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,15 \$	0,14 \$	0,45 \$	0,41 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	75 991 810	65 263 335	75 304 634	65 165 825

Données relatives à l'état de la situation financière

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Au 30 septembre	Au 31 décembre
	2017	2016
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	143	302
Immobilisations corporelles	2 947	2 053
Total de l'actif	4 141	3 084
Reçus de souscription	—	173
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	2 867	1 865
Composante passif des débentures convertibles	137	135
Total du passif	3 452	2 570
Total des capitaux propres	689	514
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽¹⁾ (%)	61	56

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

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

Consolidé

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

Le tableau suivant présente les principales variations des produits de la vente d'énergie et du BAIIA(A) pour la période de trois mois close le 30 septembre 2017 :

	Produits de la vente d'énergie (en millions de \$)	BAIIA(A) (en millions de \$)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	66	35
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	15	10
Volume	4	4
Autres	—	1
Variation	19	15
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2017	85	50

⁽¹⁾ Ajout de 308 MW en 2016 et 2017 : En France, sites éoliens Touvent de 14 MW (1^{er} août 2016), Plateau de Savemat I et II de 16 MW (23 décembre 2016 et 21 mars 2017), Voie des Monts de 10 MW (10 juillet 2017) et Mont de Bagny de 24 MW (1^{er} août 2017) ; Au Canada, sites éoliens Port Ryerse de 10 MW en Ontario (9 décembre 2016), Oldman de 4 MW en Alberta (15 décembre 2016) et NRWF de 230 MW en Ontario (18 janvier 2017).

Résultat d'exploitation de la période de trois mois

Production

Au troisième trimestre 2017, la production des Coentreprises phase I et phase II est inférieure à celle enregistrée au même trimestre de 2016, en raison de conditions de vents moins favorables et ce, malgré un excellent taux de disponibilité de leurs équipements. Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2017, la part de 50 % de Boralex dans la production des Coentreprises a ainsi été de 101 GWh par rapport à 114 GWh un an plus tôt.

La consolidation proportionnelle de la production des Coentreprises au troisième trimestre 2017 représente un ajout de 17 % par rapport à la production trimestrielle totale de Boralex calculée selon les IFRS.

Produits de la vente d'énergie

Comme l'indique le tableau ci-dessus, les produits de Boralex ont totalisé 85 M\$ selon la méthode de consolidation proportionnelle, ce qui représente une hausse de 29 % (contre 38 % selon les IFRS) par rapport au troisième trimestre 2016. Comme décrit à la section principale du présent rapport, la hausse des produits consolidés de Boralex au cours du troisième trimestre comparativement à la même période de l'année précédente est principalement attribuable à l'ajout de 308 MW à la base opérationnelle de Boralex, de même qu'à la meilleure performance des centrales hydroélectriques américaines et des sites éoliens français existants. Ces éléments ont largement compensé le recul de la production des sites éoliens existants au Canada.

La part des produits des Coentreprises attribuée à Boralex s'élève à 11 M\$ au troisième trimestre 2017, comparativement à 12 M\$ pour la même période de 2016. La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises au troisième trimestre 2017 représente donc un apport additionnel de 15 % par rapport aux produits consolidés calculés selon les IFRS.

BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre	
	2017	2016
BAIIA(A) (IFRS)	39	25
Quote-part des pertes des Coentreprises phases I et II	2	—
BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	9	10
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	50	35

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

Selon la méthode de consolidation proportionnelle, comme l'indique le premier tableau de cette rubrique, le BAIIA(A) de Boralex a atteint 50 M\$, en hausse de 15 M\$ ou 43 % (contre 59 % selon les IFRS) par rapport au troisième trimestre de 2016. La marge de BAIIA(A) consolidée est ainsi passée de 53 % en 2016 à 59 % en 2017 (comparativement à 46 % pour 2016 et 53 % pour 2017 selon les IFRS). Conformément aux principaux facteurs énumérés au tableau et commentés en détail dans la rubrique *Analyse d'exploitation de la période de trois mois close le 30 septembre 2017* de la section IFRS du présent rapport, la hausse du BAIIA(A) est en majeure partie attribuable à l'apport des sites acquis ou mis en service ainsi qu'à la meilleure performance des centrales hydroélectriques américaines et des sites éoliens français existants au cours du troisième trimestre 2017 par rapport à l'an dernier.

Résultat net

La consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises n'a eu aucun effet sur le résultat net et le résultat par action. Ainsi, selon la consolidation proportionnelle tout comme c'est le cas selon les IFRS, Boralex affiche une perte nette attribuable aux actionnaires de 16 M\$ ou 0,22 \$ par action (de base et dilué) pour la période de trois mois close le 30 septembre 2017.

Analyse des résultats d'exploitation pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017

Consolidé

Pour les neuf premiers mois de 2017, les écarts entre les résultats calculés selon la méthode de consolidation proportionnelle et ceux obtenus par la méthode IFRS de la mise en équivalence, touchent essentiellement le volume de production, les produits de la vente d'énergie, le BAIIA(A) et la marge brute d'autofinancement de Boralex.

Le tableau ci-dessous présente les principaux écarts des produits de la vente d'énergie et du BAIIA(A) pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017 :

	Produits de la vente d'énergie (en millions de \$)	BAIIA(A) (en millions de \$)
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2016	265	173
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	61	47
Prix	2	2
Effet des taux de change	(4)	(3)
Interruption temporaire - Moulins du Lohan	—	(1)
Autres	1	(3)
Variation	60	42
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2017	325	215

⁽¹⁾ Ajout de 308 MW en 2016 et 2017 : En France, sites éoliens Touvent de 14 MW (1^{er} août 2016), Plateau de Savernat I et II de 16 MW (23 décembre 2016 et 21 mars 2017), Voie des Monts de 10 MW (10 juillet 2017) et Mont de Bagny de 24 MW (1^{er} août 2017) ; Au Canada, sites éoliens Port Ryerse de 10 MW en Ontario (9 décembre 2016), Oldman de 4 MW en Alberta (15 décembre 2016) et NRWF de 230 MW en Ontario (18 janvier 2017).

Résultat d'exploitation de la période de neuf mois

Production

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, la part (50 %) de la production des Coentreprises attribuée à Boralex a représenté 374 GWh additionnels, soit un ajout du même ordre de grandeur que les 378 GWh enregistrés un an plus tôt.

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

Produits de la vente d'énergie

La quote-part des produits des Coentreprises attribuée à Boralex s'élève à 40 M\$ pour les neuf premiers mois de 2017, soit un montant similaire à celui enregistré au cours de la même période de 2016. Les deux sites ont enregistré des produits conformes aux attentes de Boralex.

Comme l'indique le tableau ci-dessus, les produits de Boralex pour les neuf premiers mois de 2017 sont de 325 M\$ selon la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 60 M\$ ou de 23 % (contre 27 % selon les IFRS) par rapport à un an plus tôt. Cette hausse découle principalement de la contribution des sites acquis ou mis en service, d'un écart favorable du point de vue des prix par rapport à la même période de 2016 et d'éléments de natures diverses. Ces éléments ont largement compensé l'incidence négative de la variation des taux de change.

La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises pour les neufs premiers mois de 2017 se traduit par un apport de 14 % par rapport aux produits calculés selon les IFRS.

BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens)	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016
BAIIA(A) (IFRS)	183	143
Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II	(2)	(3)
BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	34	33
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	215	173

Pour les neuf premiers mois de 2017, la part du BAIIA(A) des Coentreprises attribuée à Boralex selon la consolidation proportionnelle est de 34 M\$ comparativement à 33 M\$ un an plus tôt, soit une augmentation de 3 %, principalement attribuable à des conditions climatiques plus favorables.

Pour les neuf premiers mois de 2017, le BAIIA(A) de Boralex selon la méthode de consolidation proportionnelle est de 215 M\$, en hausse de 24 % par rapport à la même période de 2016 (hausse de 29 % selon les IFRS).

Quant à la marge de BAIIA(A), elle est demeurée stable à 66 % pour chacune des deux périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2016 et 2017, alors qu'elle est passée de 63 % à 64 % selon les IFRS.

Comme l'indique le tableau au début de cette rubrique et comme expliqué précédemment dans la rubrique *Analyse des résultats d'exploitation de la période de neuf mois close le 30 septembre 2017* de la section IFRS, la progression du BAIIA(A) est en majeure partie attribuable à la contribution des sites acquis ou mis en service et à un écart favorable résultant de meilleurs prix. Ces éléments ont largement compensé les effets défavorables de la variation des taux de change, des frais de démobilisation et de sécurisation du chantier du projet des Moulins du Lohan, à la suite de l'interruption temporaire des travaux et d'autres éléments de natures diverses dont l'augmentation de la masse salariale opérationnelle et administrative résultant de la croissance de la Société et des frais de développement.

Par ailleurs, comme l'illustre le tableau ci-dessus, la consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 32 M\$, ou 17 %, sur le BAIIA(A) consolidé des neuf premiers mois de 2017 par rapport aux IFRS. Outre l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises, cet écart s'explique par l'élimination du poste *Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II*, qui comprend des coûts non liés au BAIIA(A) des Coentreprises.

Résultat net

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, la consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises n'a eu aucune incidence sur le résultat net et le résultat par action (de base et dilué) par rapport aux résultats obtenus selon les IFRS. Ainsi, Boralex affiche une perte nette attribuable aux actionnaires de 1 M\$ ou 0,02 \$ par action (de base et dilué) pour les neuf premiers mois de 2017, comparativement à une perte nette attribuable aux actionnaires de 3 M\$ ou 0,05 \$ par action (de base et dilué) un an plus tôt.

Situation de trésorerie

Période de trois mois

Selon la consolidation proportionnelle, les fonds générés par les activités d'exploitation pour le troisième trimestre de 2017 sont inférieurs d'un montant total net de 4 M\$ par rapport aux IFRS, ce qui s'explique principalement par la prise en compte du BAIIA(A) des Coentreprises, net des distributions reçues de ces dernières et des paiements liés aux charges financières.

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

Par conséquent, selon la consolidation proportionnelle, la variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie entre le 30 juin et le 30 septembre 2017 équivaut à une diminution de 24 M\$, comparativement à une diminution de 19 M\$ selon les IFRS.

Période de neuf mois

Selon la consolidation proportionnelle, les fonds générés par les activités d'exploitation pour les neuf premiers mois de 2017 sont supérieurs d'un montant total net de 7 M\$, ce qui s'explique principalement par la prise en compte du BAIIA(A) des Coentreprises, net des distributions reçues de ces dernières et des paiements liés aux charges financières.

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

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

Par conséquent, selon la consolidation proportionnelle, la variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie entre le 31 décembre 2016 et le 30 septembre 2017 équivaut à une diminution de 7 M\$, comparativement à une diminution de 6 M\$ selon les IFRS.

Situation financière au 30 septembre 2017

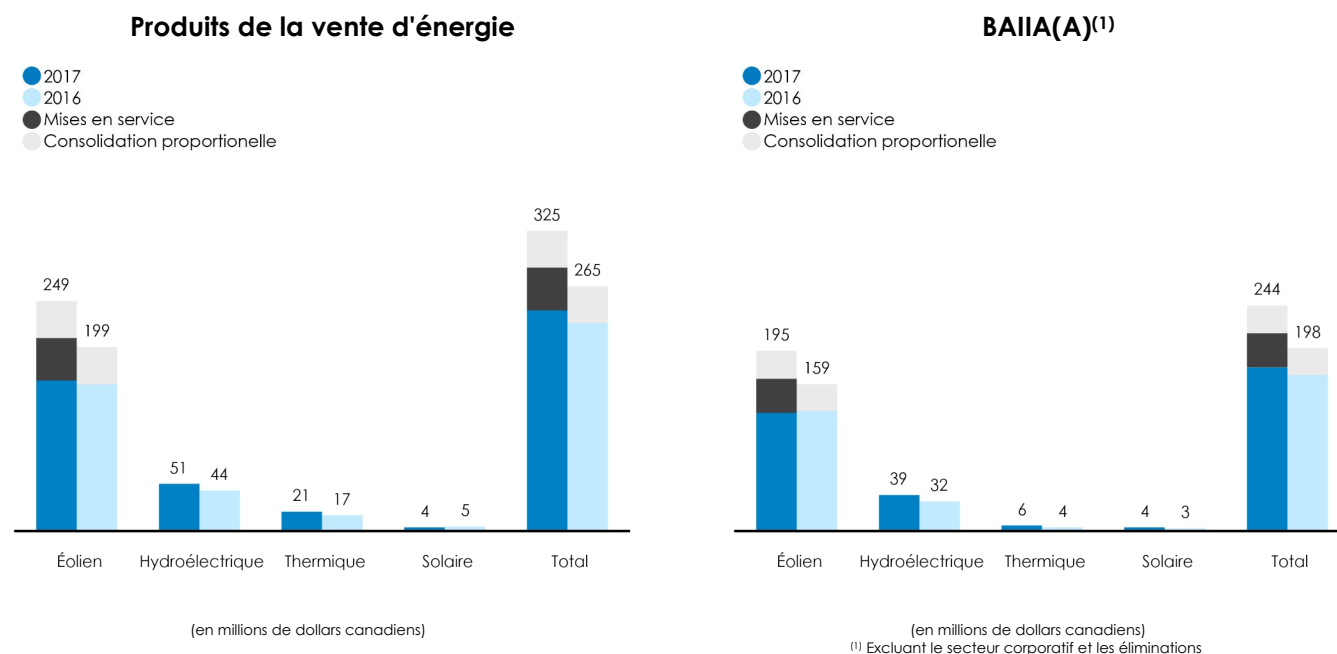
Les principaux écarts observés entre la consolidation proportionnelle et IFRS à l'égard de la situation financière sont les suivants :

- une augmentation de 13 M\$ du total des *Actifs courants*, dont 8 M\$ au niveau de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, et 4 M\$ au poste *Clients et autres débiteurs* ;
- une augmentation de 354 M\$ du total des *Actifs non courants*, essentiellement attribuable à un ajout de 368 M\$ à la valeur totale nette des *Immobilisations corporelles*, en partie compensée par l'élimination du poste *Participations dans les Coentreprises* au montant de 18 M\$;
- une augmentation de 24 M\$ du total des *Passifs courants*, dont une hausse de 15 M\$ de la part à moins d'un an des *Emprunts non courants* et une hausse de 9 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* ;
- une augmentation de 343 M\$ du total des *Passifs non courants*, incluant principalement un ajout de 302 M\$ aux *Emprunts non courants*, un ajout de 26 M\$ aux *Autres passifs non courants* et un ajout de 14 M\$ aux *Autres passifs financiers non courants*.

Ainsi, selon la méthode de la consolidation proportionnelle, la *Trésorerie et équivalents de trésorerie* et l'*Encaisse affectée* totalisent 143 M\$ au 30 septembre 2017 (comparativement à 135 M\$ selon les IFRS).

Répartitions sectorielle et géographique des résultats des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2017 et 2016

Répartition sectorielle



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

Éolien

Au cours des neuf premiers mois de 2017, les produits du secteur éolien ont affiché une croissance de 25 % par rapport à la même période de 2016 et correspondent à 76 % des produits consolidés, contre 75 % un an plus tôt. Cette progression s'explique essentiellement par l'ajout de 308 MW à la puissance installée du secteur depuis 2016. Cependant, l'effet de cette expansion a été atténué par le recul de la production des sites existants français aux premier et deuxième trimestres 2017, et des sites existants canadiens au troisième trimestre 2017, en raison de conditions de vent moins favorables qu'en 2016.

Le BAIIA(A) du secteur éolien pour les neuf premiers mois de 2017 a augmenté de 22 % par rapport à la même période de 2016 et correspond à 80 % du BAIIA(A) consolidé (avant éléments corporatifs et éliminations), soit le même pourcentage qu'un an plus tôt. Non seulement le secteur éolien compte-t-il pour la plus grande partie du BAIIA(A) de Boralex, il affiche également une marge de BAIIA(A) supérieure à la moyenne des actifs globaux de Boralex, de 78 % en 2017 (80 % en 2016).

Boralex avait prévu une croissance importante de son secteur éolien en 2017 compte tenu de l'acquisition, en janvier de la même année, du site NRW (Ontario, Canada) de 230 MW, de la pleine contribution des sites de 40 MW mis en service et acquis en 2016 et des mises en service de sites totalisant 91 MW qui s'échelonneront tout au long de l'exercice 2017.

Considérant les projets éoliens en cours de construction ou prêts à construire en France et au Canada qui seront mis en service en 2018 et 2019, représentant une puissance additionnelle de 209 MW, de même que l'important bassin de projets éoliens potentiels auxquels Boralex a accès, l'apport prépondérant de ce secteur à la rentabilité d'exploitation de la Société ira en s'accroissant au cours des trimestres et des années à venir, favorisant la solidité de sa marge bénéficiaire moyenne.

Hydroélectrique

Les produits et le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique ont augmenté de 16 % et 23 %, respectivement, par rapport à l'an dernier en raison de la bonne performance des centrales américaines au cours des deuxième et troisième trimestres de 2017. Compte tenu de la croissance du secteur éolien, la contribution du secteur hydroélectrique aux produits consolidés de la Société est passée de 17 % en 2016 à 16 % en 2017, tandis sa contribution au BAIIA(A) (avant corporatif et éliminations) est demeurée stable à 16 %. Quant à la marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits de ce secteur, elle est passée de 72 % pour les neuf premiers mois de 2016 à 76 % pour la même période de 2017.

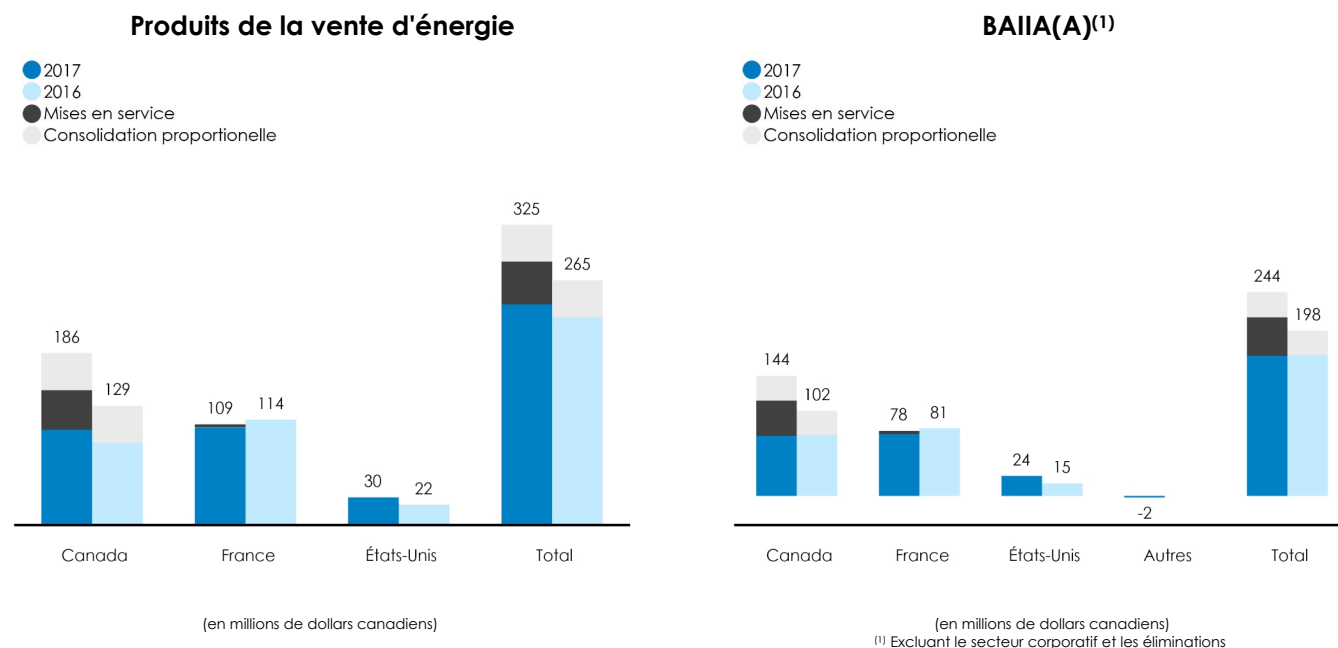
Thermique

Les produits du secteur thermique ont augmenté de 17 % au cours des neuf premiers mois de 2017, grâce principalement à une bonne productivité de la part des deux centrales. Ce secteur a compté pour 7 % des produits consolidés des neuf premiers mois de 2017, soit le même pourcentage qu'en 2016. Soulignons également que le BAIIA(A) du secteur thermique a augmenté de 39 %. Il compte ainsi pour 3 % du BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) des neuf premiers mois de 2017, comparativement à 2 % l'année précédente. La marge de BAIIA(A) du secteur est passée de 25 % en 2016 à 29 % en 2017.

Solaire

Pour les neuf premiers mois de 2017, le secteur solaire a généré un BAIIA(A) de 4 M\$ sur des produits de 4 M \$, soit des résultats du même ordre de grandeur qu'un an plus tôt. Le secteur solaire ne représente pour l'instant qu'une part marginale du portefeuille énergétique de Boralex.

Répartition géographique



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

- 58 % au Canada, par rapport à 49 % en 2016 ;
- 33 % en France, par rapport à 43 % en 2016 ;
- 9 % aux États-Unis, par rapport 8 % en 2016.

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

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

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

BAIIA(A)

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

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

IFRS	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
(en millions de dollars canadiens)				
Résultat net	(26)	(10)	(17)	6
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(7)	(4)	(1)	—
Charges financières	29	20	77	57
Amortissement	43	29	125	87
BAIIA	39	35	184	150
Ajustements :				
Perte nette sur instruments financiers	—	1	—	4
Gain de change	—	(2)	—	(1)
Autres gains	—	—	(1)	(1)
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises	—	(9)	—	(9)
BAIIA(A)	39	25	183	143

Consolidation proportionnelle

(en millions de dollars canadiens)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
Résultat net	(26)	(16)	(17)	—
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(7)	(6)	(1)	(1)
Charges financières	35	25	93	71
Amortissement	49	34	142	103
BAIIA	51	37	217	173
Ajustements :				
Perte nette (gain net) sur instruments financiers	(1)	1	—	3
Gain de change	—	(2)	—	(1)
Autres gains	—	(1)	(2)	(2)
BAIIA(A)	50	35	215	173

Conciliation entre IFRS et Consolidation proportionnelle

(en millions de dollars canadiens)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
BAIIA(A) (IFRS)	39	25	183	143
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II	2	—	(2)	(3)
BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	9	10	34	33
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	50	35	215	173

Marge brute d'autofinancement

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

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

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

(en millions de dollars canadiens)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	36	12	130	117
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	12	(1)	3	17
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	24	13	127	100

Consolidation proportionnelle

(en millions de dollars canadiens)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	32	10	137	125
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	15	1	6	18
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	17	9	131	107

Coefficient d'endettement net

La Société définit l'endettement net comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	IFRS		Consolidation proportionnelle	
	Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016	Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016
Emprunts non courants	2 345	1 439	2 647	1 749
Part à moins d'un an des emprunts	205	101	220	116
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	26	25	44	44
Moins :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	94	100	102	109
Encaisse affectée ⁽¹⁾	41	23	41	23
Endettement net⁽²⁾	2 441	1 442	2 768	1 777

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

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

La Société définit sa capitalisation totale au marché :

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	IFRS		Consolidation proportionnelle	
	Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016	Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	76 114	65 366	76 114	65 366
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	21,49	19,15	21,49	19,15
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 636	1 252	1 636	1 252
Part des actionnaires sans contrôle	24	18	24	18
Endettement net	2 441	1 442	2 768	1 777
Déventures convertibles, valeur nominale	144	144	144	144
Capitalisation totale au marché	4 245	2 856	4 572	3 191

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

(en millions de dollars canadiens)	IFRS		Consolidation proportionnelle	
	Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016	Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016
Endettement net	2 441	1 442	2 768	1 777
Capitalisation totale au marché	4 245	2 856	4 572	3 191
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	58 %	50 %	61 %	56 %

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution

Flux de trésorerie discrétionnaires

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

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

Ratio de distribution

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

Pour la période de douze mois close le 30 septembre 2017, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 121 % des flux de trésorerie discrétionnaires. Le ratio élevé de 2017 découle principalement de la faiblesse du volume de la production en lien avec des conditions éoliennes moins favorables en France, au cours du quatrième trimestre de 2016, ainsi que du premier et du deuxième trimestre de 2017.

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

La Société définit les flux de trésorerie discrétionnaires comme suit⁽¹⁾ :

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Période de douze mois close	
	Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016
Marge brute d'autofinancement	168	144
Ajustement d'éléments non récurrents ⁽²⁾	3	6
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(10)	(7)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(9)	(9)
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽³⁾	(130)	(105)
Frais de développement (aux résultats)	14	13
Flux de trésorerie discrétionnaires	36	42
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,49 \$	0,64 \$
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	43 \$	36 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,59 \$	0,55 \$
Ratio de distribution	121 %	86 %

⁽¹⁾ Ces chiffres sont en consolidation proportionnelle.

⁽²⁾ Ajustements des impôts payés de 3 M\$ (T3-2016) et des intérêts sur aide d'État payés en France de 3 M\$ (T4-2016).

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

Instruments financiers

Risque de change

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

Pour la France, dans ce contexte, la Société a conclu des contrats de change à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipe rapatrier de l'Europe jusqu'en 2025. Des achats similaires seront ajoutés en fonction de la croissance des liquidités qui seront générées en France. Au cours des deuxième et troisième trimestres de 2017, la Société a aussi conclu des swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (mieux connu dans son appellation anglophone « Cross-Currency Swap »). Ces dérivés procurent une couverture de l'investissement net de la Société en France puisqu'ils permettent de synthétiquement convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays. En plus de réduire le risque lié à la fluctuation des devises, ces instruments permettent aussi de bénéficier en partie des taux d'intérêts plus faibles qui sont en vigueur en Europe. Pour évaluer la juste valeur de ces instruments, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêts et les contrats de change à terme.

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

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

Risque de prix

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

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

Risque de taux d'intérêt

Selon les IFRS, en date du 30 septembre 2017, environ 61 % des emprunts non courants émis portent intérêt à taux variables, excluant le crédit rotatif et le crédit-relais. Si les taux augmentaient de façon importante dans les années futures, cela pourrait affecter les liquidités disponibles pour le développement des projets de la Société. Cependant, puisque la Société utilise des swaps de taux d'intérêt et des contrats à terme de taux d'intérêt, son exposition réelle aux fluctuations des taux d'intérêt se limite à seulement 8 % de la dette totale en IFRS et en consolidation proportionnelle.

Les tableaux ci-dessous résument les engagements de la Société au 30 septembre 2017 :

IFRS					
Au 30 septembre 2017					
	Devise	Notionnel actuel		Juste valeur	
		(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	293	432	(15)	(23)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	898	898	(14)	(14)
Contrats de change à terme	Euro contre CAD	79	121	(3)	(3)
Swap croisé sur taux d'intérêts et devises	Euro contre CAD	28	41	—	—
					(40)

Consolidation proportionnelle					
Au 30 septembre					
2017		Notionnel actuel		Juste valeur	
	Devise	(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	293	432	(15)	(23)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1 140	1 140	(27)	(27)
Contrats de change à terme	Euro contre CAD	79	121	(3)	(3)
Swap croisé sur taux d'intérêts et devises	Euro contre CAD	28	41	—	—
					(53)

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

Engagements et éventualités

Canada - Parc éolien NRWF

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

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

Au 30 septembre 2017, l'engagement net de la Société dans les contrats de maintenance, de location des terrains et des accords communautaires et de redevances s'élève à 263 M\$.

Canada - ISE

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

Canada - Corporatif

Au cours du trimestre, pour le déménagement des bureaux d'affaires de Montréal, la Société a conclu un contrat de location de bureaux. Au 30 septembre 2017, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 22 M\$. Ce contrat signé avec Ivanhoé Cambridge va éventuellement amener des opérations entre parties liées car la Caisse de dépôt et placement du Québec détient aussi des participations dans ce dernier.

France - Projet éolien Chemin de Grès

En 2017, pour le projet éolien **Chemin de Grès**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines et de location de terrains. Au 30 septembre 2017, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 11 M€ (17 M\$).

France - Projet éolien Inter Deux Bos

En 2017, pour le projet éolien **Inter Deux Bos**, la Société a conclu des contrats de construction et de location de terrains. Au 30 septembre 2017, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élèvent à 7 M€ (10 M\$).

France - Projet éolien Le Pelon

En 2017, pour le projet éolien **Le Pelon**, la Société a conclu des contrats de construction et d'achat de turbines. Au 30 septembre 2017, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 9 M€ (13 M\$).

France - Projet éolien Côteaux du Blaiseron

En septembre 2017, pour le projet éolien **Côteaux du Blaiseron**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines. Au 30 septembre 2017, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 20 M€ (29 M\$).

Éventualités

France - Projet éolien Moulins du Lohan

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

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

Par jugement rendu le 7 juillet 2017, le Tribunal administratif de Rennes a prononcé l'annulation des permis de construction du projet sur la base de son appréciation subjective du risque d'atteinte paysagère à la forêt de Lanouée devant héberger le projet sur des terrains détenus par la Société. Aucune erreur de droit de la part de l'administration n'a été retenue par le Tribunal. La construction du projet a été interrompue dans le cadre de ces procédures. Conséquemment, au 30 septembre 2017 la Société a enregistré un montant de 1 M\$ au poste *Charges d'exploitation*. Ces charges sont liées à la sécurisation et à la démobilisation du chantier.

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

Le 11 septembre 2017, Boralex a porté ces décisions en appel à la Cour administrative d'appel de Nantes. Celle-ci procèdera à une nouvelle appréciation des faits et de l'intégralité de la preuve, ce qui peut conduire à une décision contraire de celle conclue en première instance. Les délais de jugement habituels de la Cour administrative d'appel de Nantes sont de 12 à 18 mois. Les raisons invoquées par le Tribunal administratif de Rennes qui ont conduit à l'annulation des permis ne sont pas de nature juridique et plutôt empreintes de subjectivité. Conformément aux avis juridiques reçus, la Société est d'avis qu'il est plus probable qu'improbable que le résultat de l'appel de la décision lui soit favorable à la lumière du contexte et de la jurisprudence.

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

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

En date du 30 septembre 2017, les frais encourus pour ce projet s'élevaient à 42 M€ (63 M\$), soit 20 M€ (30 M\$) en *Immobilisations corporelles* et 22 M€ (33 M\$) en *Immobilisations incorporelles*, à la suite de la réception d'un remboursement de 6 M€ (9 M\$) de la part du fournisseur de turbines. Ceci n'inclut pas certaines pénalités contractuelles qui sont reliées à la suspension des contrats de constructions et qui sont en cours de négociation. La Société met actuellement en place des mesures d'atténuation de ces effets et considère que l'effet net de ces pénalités serait négligeable.

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

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

Événements subséquents

Canada - Centrale hydroélectrique de Buckingham

Le 17 octobre 2017, pour le projet d'augmentation de puissance de la centrale hydroélectrique de **Buckingham**, la Société a conclu un contrat de construction et de turbines. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 13 M\$.

France - Projet éolien Inter Deux Bos

En octobre 2017, pour le projet éolien **Inter Deux Bos**, la Société a conclu des contrats d'achat de turbines et de construction. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 26 M€ (38 M\$).

France - Projet éolien Hauts de Comble

En octobre 2017, pour le projet éolien **Hauts de Comble**, la Société a conclu des contrats de construction. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 1 M€ (2 M\$).

Royaume-Uni - Création d'un partenariat d'énergie

Le 17 octobre 2017, Boralex et la société britannique Infinergy ont annoncé la conclusion d'un accord de partenariat en parts égales en vue de la création d'un portefeuille de projets éoliens terrestres d'une puissance installée estimée à 325 MW. Pour réaliser l'étape de développement, Boralex s'est engagée à investir 6 M£ (9 M\$) d'ici la fin de 2019. Nonobstant la distribution égalitaire du partenariat, Boralex est réputée détenir le contrôle de la nouvelle entité en vertu d'un droit de vote prépondérant sur les décisions majeures. Par conséquent, ce partenariat et ses projets seront considérés comme des filiales de Boralex.

Par ailleurs, pour chacun des projets qui seront développés par le partenariat, Infinergy détient une option de vente exerçable au moment de la clôture du financement et Boralex détient une option d'achat exerçable lors de la mise en service commerciale du site. Compte tenu qu'Infinergy peut exiger que Boralex lui rachète sa participation, les investissements qu'il fera dans les différents projets pourraient présenter les caractéristiques de passifs et, le cas échéant, ils seraient classés dans les autres passifs au bilan de Boralex et non dans les capitaux propres.

Finalement, selon les ententes conclues entre Boralex et Infinergy, le prix d'exercice des options de vente et d'achat sera basé sur les projections financières des projets et actualisé selon des taux prédéterminés.

Facteurs de risque et incertitude

Facteurs de risque

La société n'a observé aucun changement important au regard des risques auxquels elle est exposée; lesquels sont décrits à la rubrique *Facteurs de risque et incertitude* du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

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

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

Les éléments dont il est question sont présentés à la rubrique *Facteurs de risque et incertitude* du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Normes comptables

Modification de méthodes comptables

IAS 7, Tableau des flux de trésorerie

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

Contrôles internes et procédures

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

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

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2017, il n'y a eu aucune modification au processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière ni aux contrôles et procédures de communication de l'information financière ayant une incidence importante ou raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur les contrôles internes et procédures.

États consolidés de la situation financière⁽¹⁾

	Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016
(en millions de dollars canadiens) (non audités)		
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	102	109
Encaisse affectée	41	193
Clients et autres débiteurs	105	88
Autres actifs financiers courants	1	1
Autres actifs courants	19	15
ACTIFS COURANTS	268	406
Immobilisations corporelles	2 947	2 053
Immobilisations incorporelles	628	426
Goodwill	185	124
Actif d'impôts différés	—	21
Autres actifs financiers non courants	31	2
Autres actifs non courants	82	52
ACTIFS NON COURANTS	3 873	2 678
TOTAL DE L'ACTIF	4 141	3 084
PASSIF		
Fournisseurs et autres créditeurs	150	136
Part à moins d'un an des emprunts	220	116
Reçus de souscription	—	173
Passif d'impôts exigibles	2	—
Autres passifs financiers courants	44	47
PASSIFS COURANTS	416	472
Emprunts non courants	2 647	1 749
Déventures convertibles	137	135
Passif d'impôts différés	109	70
Passif relatif au démantèlement	50	36
Autres passifs financiers non courants	41	53
Autres passifs non courants	52	55
PASSIFS NON COURANTS	3 036	2 098
TOTAL DU PASSIF	3 452	2 570
CAPITAUX PROPRES		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	665	496
Part des actionnaires sans contrôle	24	18
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	689	514
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	4 141	3 084

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

États consolidés des résultats⁽¹⁾

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2017	2016	2017	2016
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	85	66	325	265
Autres revenus	1	1	3	1
	86	67	328	266
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	27	23	85	70
Administration	5	4	17	13
Développement	4	5	11	10
Amortissement	49	34	142	103
Autres gains	—	(1)	(2)	(2)
	85	65	253	194
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	1	2	75	72
Charges financières	35	25	93	71
Gain de change	—	(2)	—	(1)
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(1)	1	—	3
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(33)	(22)	(18)	(1)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(7)	(6)	(1)	(1)
RÉSULTAT NET	(26)	(16)	(17)	—
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(16)	(17)	(1)	(3)
Actionnaires sans contrôle	(10)	1	(16)	3
RÉSULTAT NET	(26)	(16)	(17)	—
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,22) \$	(0,26) \$	(0,02) \$	(0,05) \$

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

Tableaux consolidés des flux de trésorerie⁽¹⁾

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
Résultat net	(26)	(16)	(17)	—
Charges financières	35	25	93	71
Intérêts payés	(31)	(24)	(83)	(63)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(7)	(6)	(1)	(1)
Impôts payés	(2)	(4)	(3)	(6)
Éléments hors caisse du résultat :				
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(1)	1	—	3
Amortissement	49	34	142	103
Autres	—	(1)	—	—
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	15	1	6	18
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	32	10	137	125
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	(5)	—	(235)	—
Nouvelles immobilisations corporelles	(63)	(122)	(187)	(170)
Acquisition de contrats de vente d'énergie	(19)	(33)	(40)	(33)
Variation de l'encaisse affectée	1	(8)	169	(6)
Autres	1	(1)	(1)	(3)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(85)	(164)	(294)	(212)
Augmentation nette des emprunts non courants	79	124	325	226
Versements sur les emprunts courants et non courants	(38)	(35)	(135)	(135)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(1)	(1)	(5)	(2)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(11)	(9)	(34)	(27)
Frais de transaction liés à l'émission d'actions	—	—	(4)	—
Exercice d'options	2	—	4	3
Rachat avant échéance d'instruments financiers	—	—	—	(4)
Autres	(1)	—	(1)	—
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	30	79	150	61
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(1)	1	—	(2)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(24)	(74)	(7)	(28)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	126	154	109	108
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	102	80	102	80

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

Informations par secteur d'activité⁽¹⁾

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	486	383	1 903	1 584
Centrales hydroélectriques	166	130	569	492
Centrales thermiques	47	52	141	129
Sites solaires	7	7	19	18
	706	572	2 632	2 223
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	63	47	249	199
Centrales hydroélectriques	15	12	51	44
Centrales thermiques	5	5	21	17
Sites solaires	2	2	4	5
	85	66	325	265
BAIIA(A)				
Sites éoliens	46	34	195	159
Centrales hydroélectriques	11	8	39	32
Centrales thermiques	1	1	6	4
Sites solaires	1	1	4	3
	59	44	244	198
Corporatif et éliminations	(9)	(9)	(29)	(25)
	50	35	215	173

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

Informations par secteur géographique⁽¹⁾

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Canada	410	364	1 504	1 165
France	216	163	781	808
États-Unis	80	45	347	250
	706	572	2 632	2 223
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Canada	47	38	186	129
France	31	24	109	114
États-Unis	7	4	30	22
	85	66	325	265
BAIIA(A)				
Canada	28	24	130	88
France	18	9	63	69
États-Unis	5	2	24	16
Autres ⁽²⁾	(1)	—	(2)	—
	50	35	215	173

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

⁽²⁾ Écosse et Danemark.

États consolidés de la situation financière

Au 30 septembre

2017

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	94	8	102
Encaisse affectée	41	—	41
Clients et autres débiteurs	101	4	105
Autres actifs financiers courants	1	—	1
Autres actifs courants	18	1	19
ACTIFS COURANTS	255	13	268
Immobilisations corporelles	2 579	368	2 947
Immobilisations incorporelles	628	—	628
Goodwill	185	—	185
Participations dans les Coentreprises	18	(18)	—
Autres actifs financiers non courants	30	1	31
Autres actifs non courants	79	3	82
ACTIFS NON COURANTS	3 519	354	3 873
TOTAL DE L'ACTIF	3 774	367	4 141
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs	141	9	150
Part à moins d'un an des emprunts	205	15	220
Passif d'impôts exigibles	2	—	2
Autres passifs financiers courants	44	—	44
PASSIFS COURANTS	392	24	416
Emprunts non courants	2 345	302	2 647
Déventures convertibles	137	—	137
Passif d'impôts différés	109	—	109
Passif relatif au démantèlement	49	1	50
Autres passifs financiers non courants	27	14	41
Autres passifs non courants	26	26	52
PASSIFS NON COURANTS	2 693	343	3 036
TOTAL DU PASSIF	3 085	367	3 452
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	665	—	665
Part des actionnaires sans contrôle	24	—	24
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	689	—	689
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	3 774	367	4 141

États consolidés de la situation financière

Au 31 décembre

2016

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

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

États consolidés des résultats

Période de trois mois close le 30 septembre			
2017			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie	74	11	85
Autres revenus	1	—	1
	75	11	86
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	25	2	27
Administration	5	—	5
Développement	4	—	4
Amortissement	43	6	49
	77	8	85
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(2)	3	1
Charges financières	29	6	35
Gain net sur instruments financiers	—	(1)	(1)
Quote-part des pertes des Coentreprises	(2)	2	—
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(33)	—	(33)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(7)	—	(7)
RÉSULTAT NET	(26)	—	(26)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex	(16)	—	(16)
Actionnaires sans contrôle	(10)	—	(10)
RÉSULTAT NET	(26)	—	(26)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,22) \$	—	(0,22) \$

États consolidés des résultats

	Période de trois mois close le 30 septembre		
	2016		
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie	54	12	66
Autres revenus	1	—	1
	55	12	67
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	20	3	23
Administration	4	—	4
Développement	5	—	5
Amortissement	29	5	34
Autres gains	—	(1)	(1)
	58	7	65
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(3)	5	2
Charges financières	20	5	25
Gain de change	(2)	—	(2)
Perte nette sur instruments financiers	1	—	1
Quote-part des profits des Coentreprises	8	(8)	—
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(14)	(8)	(22)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(4)	(2)	(6)
RÉSULTAT NET	(10)	(6)	(16)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex	(10)	(7)	(17)
Actionnaires sans contrôle	—	1	1
RÉSULTAT NET	(10)	(6)	(16)
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 neuf mois close le 30 septembre		
	2017		
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie	285	40	325
Autres revenus	3	—	3
	288	40	328
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	79	6	85
Administration	17	—	17
Développement	11	—	11
Amortissement	125	17	142
Autres gains	(1)	(1)	(2)
	231	22	253
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	57	18	75
Charges financières	77	16	93
Quote-part des profits des Coentreprises	2	(2)	—
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(18)	—	(18)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(1)	—	(1)
RÉSULTAT NET	(17)	—	(17)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex	(1)	—	(1)
Actionnaires sans contrôle	(16)	—	(16)
RÉSULTAT NET	(17)	—	(17)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,02) \$	—	(0,02) \$

États consolidés des résultats

	Période de neuf mois close le 30 septembre		
	2016		
	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)			
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie	225	40	265
Autres revenus	1	—	1
	226	40	266
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	63	7	70
Administration	13	—	13
Développement	10	—	10
Amortissement	87	16	103
Autres gains	(1)	(1)	(2)
	172	22	194
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	54	18	72
Charges financières	57	14	71
Gain de change	(1)	—	(1)
Perte nette sur instruments financiers	4	(1)	3
Quote-part des profits des Coentreprises	12	(12)	—
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	6	(7)	(1)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	—	(1)	(1)
RÉSULTAT NET	6	(6)	—
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex	4	(7)	(3)
Actionnaires sans contrôle	2	1	3
RÉSULTAT NET	6	(6)	—
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,04 \$	(0,09) \$	(0,05) \$

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

	Période de trois mois close le 30 septembre		
	2017		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	(26)	—	(26)
Distributions reçues des Coentreprises	11	(11)	—
Charges financières	29	6	35
Intérêts payés	(27)	(4)	(31)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(7)	—	(7)
Impôts payés	(2)	—	(2)
Éléments hors caisse du résultat :			
Gain net sur instruments financiers	—	(1)	(1)
Quote-part des pertes des coentreprises	2	(2)	—
Amortissement	43	6	49
Autres	1	(1)	—
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	12	3	15
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	36	(4)	32
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	(5)	—	(5)
Nouvelles immobilisations corporelles	(63)	—	(63)
Acquisition de contrats de vente d'énergie	(19)	—	(19)
Variation de l'encaisse affectée	1	—	1
Autres	1	—	1
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(85)	—	(85)
Augmentation nette des emprunts non courants	79	—	79
Versements sur les emprunts courants et non courants	(37)	(1)	(38)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(1)	—	(1)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(11)	—	(11)
Exercice d'options	2	—	2
Autres	(1)	—	(1)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	31	(1)	30
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(1)	—	(1)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(19)	(5)	(24)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	113	13	126
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	94	8	102

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

	Période de trois mois close le 30 septembre		
	2016		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	(10)	(6)	(16)
Distributions reçues des Coentreprises	10	(10)	—
Charges financières	20	5	25
Intérêts payés	(20)	(4)	(24)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(4)	(2)	(6)
Impôts payés	(4)	—	(4)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers	1	—	1
Quote-part des profits des coentreprises	(8)	8	—
Amortissement	29	5	34
Autres	(1)	—	(1)
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(1)	2	1
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	12	(2)	10
Nouvelles immobilisations corporelles	(122)	—	(122)
Acquisition de contrats de vente d'énergie	(33)	—	(33)
Variation de l'encaisse affectée	(8)	—	(8)
Autres	—	(1)	(1)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(163)	(1)	(164)
Augmentation nette des emprunts non courants	124	—	124
Versements sur les emprunts courants et non courants	(34)	(1)	(35)
Distributions versées à un actionnaire sans contrôle	(1)	—	(1)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(9)	—	(9)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	80	(1)	79
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	2	(1)	1
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(69)	(5)	(74)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	142	12	154
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	73	7	80

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Période de neuf mois close le 30 septembre		
	2017		
	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	(17)	—	(17)
Distributions reçues des Coentreprises	17	(17)	—
Charges financières	77	16	93
Intérêts payés	(70)	(13)	(83)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(1)	—	(1)
Impôts payés	(3)	—	(3)
Éléments hors caisse du résultat :			
Quote-part des profits des Coentreprises	(2)	2	—
Amortissement	125	17	142
Autres	1	(1)	—
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	3	3	6
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	130	7	137
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	(235)	—	(235)
Nouvelles immobilisations corporelles	(187)	—	(187)
Acquisition de contrats de vente d'énergie	(40)	—	(40)
Variation de l'encaisse affectée	169	—	169
Autres	(1)	—	(1)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(294)	—	(294)
Augmentation nette des emprunts non courants	325	—	325
Versements sur les emprunts courants et non courants	(127)	(8)	(135)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(5)	—	(5)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(34)	—	(34)
Frais de transaction liés à l'émission d'actions	(4)	—	(4)
Exercice d'options	4	—	4
Autres	(1)	—	(1)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	158	(8)	150
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	—	—	—
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(6)	(1)	(7)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	100	9	109
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	94	8	102

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Période de neuf mois close le 30 septembre		
	2016		
	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	6	(6)	—
Distributions reçues des Coentreprises	14	(14)	—
Charges financières	57	14	71
Intérêts payés	(50)	(13)	(63)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	—	(1)	(1)
Impôts payés	(6)	—	(6)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers	4	(1)	3
Quote-part des profits des Coentreprises	(12)	12	—
Amortissement	87	16	103
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	17	1	18
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	117	8	125
Nouvelles immobilisations corporelles	(170)	—	(170)
Acquisition de contrats de vente d'énergie	(33)	—	(33)
Remboursement de capital de la Coentreprise phase I	40	(40)	—
Variation de l'encaisse affectée	(6)	—	(6)
Autres	(1)	(2)	(3)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(170)	(42)	(212)
Augmentation nette des emprunts non courants	186	40	226
Versements sur les emprunts courants et non courants	(127)	(8)	(135)
Distributions versées à un actionnaire sans contrôle	(2)	—	(2)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(27)	—	(27)
Exercice d'options	3	—	3
Rachat avant échéance d'instruments financiers	(4)	—	(4)
Autres	(1)	1	—
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	28	33	61
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(2)	—	(2)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(27)	(1)	(28)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	100	8	108
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	73	7	80

Informations par secteur d'activité

Période de trois mois close le 30 septembre			
2017			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Sites éoliens	385	101	486
Centrales hydroélectriques	166	—	166
Centrales thermiques	47	—	47
Sites solaires	7	—	7
	605	101	706
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	52	11	63
Centrales hydroélectriques	15	—	15
Centrales thermiques	5	—	5
Sites solaires	2	—	2
	74	11	85
BAIIA(A)			
Sites éoliens	36	10	46
Centrales hydroélectriques	11	—	11
Centrales thermiques	1	—	1
Sites solaires	1	—	1
	49	10	59
Corporatif et éliminations	(10)	1	(9)
	39	11	50

Période de trois mois close le 30 septembre			
2016			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Sites éoliens	269	114	383
Centrales hydroélectriques	130	—	130
Centrales thermiques	52	—	52
Sites solaires	7	—	7
	458	114	572
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	35	12	47
Centrales hydroélectriques	12	—	12
Centrales thermiques	5	—	5
Sites solaires	2	—	2
	54	12	66
BAIIA(A)			
Sites éoliens	24	10	34
Centrales hydroélectriques	8	—	8
Centrales thermiques	1	—	1
Sites solaires	1	—	1
	34	10	44
Corporatif et éliminations	(9)	—	(9)
	25	10	35

Informations par secteur d'activité

Période de neuf mois close le 30 septembre			
2017			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Sites éoliens	1 529	374	1 903
Centrales hydroélectriques	569	—	569
Centrales thermiques	141	—	141
Sites solaires	19	—	19
	2 258	374	2 632
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	209	40	249
Centrales hydroélectriques	51	—	51
Centrales thermiques	21	—	21
Sites solaires	4	—	4
	285	40	325
BAIIA(A)			
Sites éoliens	165	30	195
Centrales hydroélectriques	39	—	39
Centrales thermiques	6	—	6
Sites solaires	4	—	4
	214	30	244
Corporatif et éliminations	(31)	2	(29)
	183	32	215

Période de neuf mois close le 30 septembre			
2016			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Sites éoliens	1 206	378	1 584
Centrales hydroélectriques	492	—	492
Centrales thermiques	129	—	129
Sites solaires	18	—	18
	1 845	378	2 223
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	159	40	199
Centrales hydroélectriques	44	—	44
Centrales thermiques	17	—	17
Sites solaires	5	—	5
	225	40	265
BAIIA(A)			
Sites éoliens	130	29	159
Centrales hydroélectriques	32	—	32
Centrales thermiques	4	—	4
Sites solaires	3	—	3
	169	29	198
Corporatif et éliminations	(26)	1	(25)
	143	30	173

Informations par secteur géographique

Période de trois mois close le 30 septembre			
2017			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Canada	309	101	410
France	216	—	216
États-Unis	80	—	80
	605	101	706
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Canada	36	11	47
France	31	—	31
États-Unis	7	—	7
	74	11	85
BAIIA(A)			
Canada	17	11	28
France	18	—	18
États-Unis	5	—	5
Autres ⁽¹⁾	(1)	—	(1)
	39	11	50

Période de trois mois close le 30 septembre			
2016			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Canada	250	114	364
France	163	—	163
États-Unis	45	—	45
	458	114	572
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Canada	26	12	38
France	24	—	24
États-Unis	4	—	4
	54	12	66
BAIIA(A)			
Canada	14	10	24
France	9	—	9
États-Unis	2	—	2
	25	10	35

⁽¹⁾ Écosse et Danemark.

Informations par secteur géographique

Période de neuf mois close le 30 septembre			
2017			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Canada	1 130	374	1 504
France	781	—	781
États-Unis	347	—	347
	2 258	374	2 632
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Canada	146	40	186
France	109	—	109
États-Unis	30	—	30
	285	40	325
BAIIA(A)			
Canada	98	32	130
France	63	—	63
États-Unis	24	—	24
Autres ⁽¹⁾	(2)	—	(2)
	183	32	215

Période de neuf mois close le 30 septembre			
2016			
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Canada	787	378	1 165
France	808	—	808
États-Unis	250	—	250
	1 845	378	2 223
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Canada	89	40	129
France	114	—	114
États-Unis	22	—	22
	225	40	265
BAIIA(A)			
Canada	58	30	88
France	69	—	69
États-Unis	16	—	16
	143	30	173

⁽¹⁾ Écosse et Danemark.

États financiers consolidés

Intermédiaires non audités

Table des matières

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	69
NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	74
NOTE 1 STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	74
NOTE 2 BASE DE PRÉSENTATION	74
NOTE 3 MODIFICATION DE MÉTHODES COMPTABLES	74
NOTE 4 REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	75
NOTE 5 PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES	76
NOTE 6 EMPRUNTS NON COURANTS	79
NOTE 7 RÉSULTAT NET PAR ACTION	81
NOTE 8 INSTRUMENTS FINANCIERS	82
NOTE 9 ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	85
NOTE 10 FACTEURS SAISONNIERS ET AUTRES FACTEURS DE NATURE CYCLIQUE	87
NOTE 11 INFORMATION SECTORIELLE	88
NOTE 12 ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	91

États consolidés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens) (non audités)		Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016
	Note		
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		94	100
Encaisse affectée		41	193
Clients et autres débiteurs		101	81
Autres actifs financiers courants	8	1	1
Autres actifs courants		18	14
ACTIFS COURANTS		255	389
Immobilisations corporelles		2 579	1 668
Immobilisations incorporelles		628	426
Goodwill		185	124
Participations dans les Coentreprises	5	18	22
Actif d'impôts différés		—	21
Autres actifs financiers non courants	8	30	2
Autres actifs non courants		79	50
ACTIFS NON COURANTS		3 519	2 313
TOTAL DE L'ACTIF		3 774	2 702
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs		141	131
Part à moins d'un an des emprunts	6	205	101
Reçus de souscription		—	173
Passif d'impôts exigibles		2	—
Autres passifs financiers courants	8	44	47
PASSIFS COURANTS		392	452
Emprunts non courants	6	2 345	1 439
Débetures convertibles		137	135
Passif d'impôts différés		109	70
Passif relatif au démantèlement		49	34
Autres passifs financiers non courants	8	27	31
Autres passifs non courants		26	27
PASSIFS NON COURANTS		2 693	1 736
TOTAL DU PASSIF		3 085	2 188
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		665	496
Part des actionnaires sans contrôle		24	18
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		689	514
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		3 774	2 702

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés des résultats

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Note	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
		2017	2016	2017	2016
REVENUS					
Produits de la vente d'énergie		74	54	285	225
Autres revenus		1	1	3	1
		75	55	288	226
CHARGES ET AUTRES					
Charges d'exploitation		25	20	79	63
Administration		5	4	17	13
Développement		4	5	11	10
Amortissement		43	29	125	87
Autres gains		—	—	(1)	(1)
		77	58	231	172
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		(2)	(3)	57	54
Charges financières		29	20	77	57
Gain de change		—	(2)	—	(1)
Perte nette sur instruments financiers		—	1	—	4
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	5	(2)	8	2	12
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		(33)	(14)	(18)	6
Recouvrement d'impôts sur le résultat		(7)	(4)	(1)	—
RÉSULTAT NET		(26)	(10)	(17)	6
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :					
Actionnaires de Boralex		(16)	(10)	(1)	4
Actionnaires sans contrôle		(10)	—	(16)	2
RÉSULTAT NET		(26)	(10)	(17)	6
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	7	(0,22) \$	(0,16) \$	(0,02) \$	0,04 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés du résultat global

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
RÉSULTAT NET	(26)	(10)	(17)	6
Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement en résultat net lorsque certaines conditions seront remplies				
Écarts de conversion :				
Gain (Perte) de change latent(e) sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	(4)	6	8	(12)
Couverture d'un investissement net :				
Variation de la juste valeur	(1)	(3)	(4)	1
Couvertures de flux de trésorerie :				
Variation de la juste valeur	13	(6)	19	(36)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	4	3	10	9
Impôts	(3)	1	(8)	8
Couvertures de flux de trésorerie - Coentreprises :				
Variation de la juste valeur	4	(3)	4	(16)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	1	2	5	5
Impôts	(1)	—	(2)	3
Total des autres éléments du résultat global	13	—	32	(38)
RÉSULTAT GLOBAL	(13)	(10)	15	(32)
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(4)	(10)	29	(32)
Actionnaires sans contrôle	(9)	—	(14)	—
RÉSULTAT GLOBAL	(13)	(10)	15	(32)

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés des variations des capitaux propres

Période de neuf mois
close le 30 septembre

2017

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires					Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Composante équitité des débetures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat			
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2017	557	4	9	(19)	(55)	496	18	514
Résultat net	—	—	—	(1)	—	(1)	(16)	(17)
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	30	30	2	32
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	—	(1)	30	29	(14)	15
Dividendes (note 7)	—	—	—	(34)	—	(34)	—	(34)
Émissions d'actions (note 7)	170	—	—	—	—	170	—	170
Exercice d'options	4	—	—	—	—	4	—	4
Part d'un actionnaire sans contrôle découlant d'un regroupement d'entreprises (note 4)	—	—	—	—	—	—	28	28
Rachat d'un actionnaire sans contrôle	—	—	—	—	—	—	(3)	(3)
Distributions aux actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	(5)	(5)
SOLDE AU 30 SEPTEMBRE 2017	731	4	9	(54)	(25)	665	24	689

Période de neuf mois
close le 30 septembre

2016

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires					Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Composante équitité des débetures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat			
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2016	556	4	9	19	(43)	545	14	559
Résultat net	—	—	—	4	—	4	2	6
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	(36)	(36)	(2)	(38)
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	—	4	(36)	(32)	—	(32)
Dividendes (note 7)	—	—	—	(27)	—	(27)	—	(27)
Exercice d'options	3	—	—	—	—	3	—	3
Apport d'un actionnaire sans contrôle	—	—	—	—	—	—	2	2
Distributions à un actionnaire sans contrôle	—	—	—	—	—	—	(2)	(2)
SOLDE AU 30 SEPTEMBRE 2016	559	4	9	(4)	(79)	489	14	503

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Note	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
		2017	2016	2017	2016
Résultat net		(26)	(10)	(17)	6
Distributions reçues des Coentreprises	5	11	10	17	14
Charges financières		29	20	77	57
Intérêts payés		(27)	(20)	(70)	(50)
Recouvrement d'impôts sur le résultat		(7)	(4)	(1)	—
Impôts payés		(2)	(4)	(3)	(6)
Éléments hors caisse du résultat :					
Perte nette sur instruments financiers		—	1	—	4
Quote-part des pertes (profits) des Coentreprises	5	2	(8)	(2)	(12)
Amortissement		43	29	125	87
Autres		1	(1)	1	—
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation		12	(1)	3	17
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		36	12	130	117
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	4	(5)	—	(235)	—
Nouvelles immobilisations corporelles		(63)	(122)	(187)	(170)
Acquisition de contrats de vente d'énergie		(19)	(33)	(40)	(33)
Remboursement de capital de la Coentreprise phase I	5	—	—	—	40
Variation de l'encaisse affectée		1	(8)	169	(6)
Autres		1	—	(1)	(1)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(85)	(163)	(294)	(170)
Augmentation nette des emprunts non courants		79	124	325	186
Versements sur les emprunts courants et non courants		(37)	(34)	(127)	(127)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle		(1)	(1)	(5)	(2)
Dividendes versés aux actionnaires de Borex	7	(11)	(9)	(34)	(27)
Frais de transaction liés à l'émission d'actions		—	—	(4)	—
Exercice d'options		2	—	4	3
Rachat avant échéance d'instruments financiers		—	—	—	(4)
Autres		(1)	—	(1)	(1)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		31	80	158	28
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(1)	2	—	(2)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(19)	(69)	(6)	(27)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE		113	142	100	100
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE		94	73	94	73

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 30 septembre 2017

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

Note 1. Statuts constitutifs et nature des activités

Boralex inc., ses filiales et ses Coentreprises (« Boralex » ou la « Société ») sont vouées au développement, à la construction et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. En date du 30 septembre 2017, elle détient des participations dans 53 sites éoliens, 15 centrales hydroélectriques, deux centrales thermiques et trois sites solaires; le tout représentant une base d'actifs totalisant une puissance installée sous son contrôle de 1 403 mégawatts (« MW »). De plus, Boralex oeuvre à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 278 MW additionnels. La Société assure également l'exploitation de deux centrales hydroélectriques pour le compte de R.S.P. Energie inc., une entité dont deux des trois actionnaires sont Richard et Patrick Lemaire, administrateurs de la Société. Les ventes d'énergie se font principalement au Canada, en France et aux États-Unis.

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

(Les données relatives aux MW et GWh incluses dans les notes 1, 4, 6, 9, 10, 11 et 12 n'ont pas fait l'objet d'une révision de la part des auditeurs.)

Note 2. Base de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et énoncées dans le manuel de CPA Canada, y compris les normes comptables internationales (« IAS ») et les interprétations du Comité d'interprétation des normes internationales d'information financière (« IFRS IC ») applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, IAS 34, « Informations financières intermédiaires ». Les conventions comptables suivies dans les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont les mêmes que celles appliquées dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, à l'exception des impôts sur le revenu pour les périodes intermédiaires, qui eux sont calculés selon le taux d'imposition qui serait applicable aux résultats annuels anticipés dans chacune des juridictions. Tel que permis selon IAS 34, ces états financiers intermédiaires ne constituent pas un jeu complet d'états financiers puisque la Société ne présente pas l'ensemble des notes afférentes aux états financiers présentées dans le rapport annuel de la Société. Afin d'éviter la répétition d'informations publiées, la Société a jugé non pertinent d'inclure cette information et avise donc le lecteur que ces états financiers constituent un jeu d'états financiers résumés selon IAS 34. Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont destinés à actualiser les informations fournies dans le jeu complet d'états financiers annuels le plus récent et devraient conséquemment être lus avec les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite l'utilisation de certaines estimations comptables critiques. Elle exige également que la direction exerce son jugement dans le processus d'application des politiques comptables de la Société. Ces domaines impliquant un degré plus élevé de jugement ou de complexité, ou des zones où les hypothèses et estimations sont importantes pour les états financiers consolidés, sont présentés dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Le conseil d'administration a approuvé ces états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités le 9 novembre 2017.

Note 3. Modification de méthodes comptables

IAS 7, Tableau des flux de trésorerie

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

Note 4. Regroupement d'entreprises

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

Le 18 janvier 2017, Boralex a annoncé la clôture de l'acquisition de la totalité de la participation financière d'Enercon Canada inc. dans le parc éolien de 230 MW de la région de Niagara, pour une contrepartie en espèce globale de 233 M\$, sous réserve des ajustements prévus dans les conventions d'acquisition et la prise en charge par Boralex d'une dette totalisant 779 M\$, soit une valeur d'entreprise totale de plus de 1 G\$. Le parc éolien est détenu à 50 % par Boralex et 50 % par Six Nations of the Grand River (« Six Nations ») et est doté d'un contrat de vente d'énergie avec l'Independent Electricity System Operator (« IESO ») d'une durée de 20 ans. La propriété du parc éolien a été structurée de manière à procurer aux Six Nations et à Boralex une participation de 50 % respectivement, dans FWRN LP, qui est propriétaire des actifs incorporels du parc éolien, y compris le contrat de vente d'énergie et à Boralex une participation de 100 % dans NR Capital GP, qui a avancé les fonds pour les infrastructures de FWRN LP aux termes de remboursements avec intérêts sur 20 ans. Ce parc éolien est en exploitation depuis le 2 novembre 2016.

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

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

	Répartition préliminaire
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2
Encaisse affectée	17
Clients et autres débiteurs	21
Autres actifs courants	5
Immobilisations corporelles	797
Contrats de vente d'énergie	179
Goodwill	61
Avances aux actionnaires sans contrôle	30
Autres actifs financiers non courants	11
Passifs courants	(16)
Emprunts non courants assumés	(779)
Passifs d'impôts différés	(61)
Autres passifs non courants	(6)
Part des actionnaires sans contrôle	(28)
Actifs nets	233
Moins :	
Trésorerie à l'acquisition	2
Contrepartie nette versée pour l'acquisition	231

Le poste *Clients et autres débiteurs* acquis lors de la transaction a une juste valeur de 21 M\$ et la Société a tout encaissé au courant des trois premiers trimestres de 2017. Le *Goodwill* représente les impôts différés. Aux fins fiscales, le *Goodwill* n'est pas un élément déductible.

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

Depuis la date d'acquisition, la Société acquise a contribué aux produits de la vente d'énergie pour un montant de 52 M\$ et a engendré un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 2 M\$.

Si l'acquisition avait eu lieu le 1^{er} janvier 2017, la direction estime que les produits de la vente d'énergie consolidés auraient été de 4 M\$ supérieures, soit de 289 M\$ et le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex aurait représenté un montant similaire à celui de la période close le 30 septembre 2017.

Offter Creek

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

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

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

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

Note 5. Participations dans les Coentreprises

Coentreprises phases I et II

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

Coentreprise au Danemark

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

Participations dans les Coentreprises

	Période de neuf mois close le 30 septembre				Période de douze mois close le 31 décembre			
	2017				2016			
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Solde au début de la période	7	12	3	22	50	14	3	67
Part du résultat net	3	1	—	4	7	1	—	8
Part des autres éléments du résultat global	9	—	—	9	2	—	—	2
Remboursement de capital	—	—	—	—	(40)	—	—	(40)
Distributions	(14)	(3)	—	(17)	(12)	(3)	—	(15)
Solde à la fin de la période	5	10	3	18	7	12	3	22

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

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

	Au 30 septembre 2017			Au 31 décembre 2016		
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Trésorerie et équivalent de trésorerie	12	3	15	16	3	19
Autres actifs courants	8	2	10	11	3	14
Actifs non courants	583	157	740	606	164	770
TOTAL DE L'ACTIF	603	162	765	633	170	803
Part à moins d'un an des emprunts	27	4	31	26	4	30
Autres passifs courants	14	2	16	12	3	15
Emprunts non courants	480	125	605	490	128	618
Passifs financiers non courants	28	—	28	45	—	45
Autres passifs non courants	43	12	55	45	12	57
TOTAL DU PASSIF	592	143	735	618	147	765
ACTIFS NETS	11	19	30	15	23	38

	Période de trois mois close le 30 septembre 2017			Période de trois mois close le 30 septembre 2016		
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Produits de la vente d'énergie	18	4	22	20	5	25
Charges d'exploitation	4	1	5	3	1	4
Amortissement	9	2	11	9	2	11
Autres gains	(1)	—	(1)	(1)	—	(1)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	6	1	7	9	2	11
Charges financières	9	2	11	8	2	10
RÉSULTAT NET	(3)	(1)	(4)	1	—	1
Total des autres éléments du résultat global	10	—	10	(2)	—	(2)
RÉSULTAT GLOBAL	7	(1)	6	(1)	—	(1)

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2017			Période de neuf mois close le 30 septembre 2016		
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Produits de la vente d'énergie	65	16	81	65	16	81
Charges d'exploitation	12	2	14	9	2	11
Amortissement	26	7	33	26	7	33
Autres gains	(2)	—	(2)	(2)	—	(2)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	29	7	36	32	7	39
Charges financières	23	6	29	23	6	29
RÉSULTAT NET	6	1	7	9	1	10
Total des autres éléments du résultat global	17	—	17	(24)	—	(24)
RÉSULTAT GLOBAL	23	1	24	(15)	1	(14)

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 :

	Période de trois mois close le 30 septembre				Période de trois mois close le 30 septembre			
	2017				2016			
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part des résultats (50 %)	(2)	—	—	(2)	—	—	—	—
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net	—	—	—	—	9	—	—	9
Autres ⁽¹⁾	—	—	—	—	(1)	—	—	(1)
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	(2)	—	—	(2)	8	—	—	8

	Période de neuf mois close le 30 septembre				Période de neuf mois close le 30 septembre			
	2017				2016			
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part des résultats (50 %)	3	1	—	4	4	1	—	5
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net	—	—	—	—	9	—	—	9
Autres ⁽¹⁾	(2)	—	—	(2)	(2)	—	—	(2)
Quote-part des profits des Coentreprises	1	1	—	2	11	1	—	12

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

Quote-part du résultat global des Coentreprises

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

	Période de trois mois close le 30 septembre				Période de trois mois close le 30 septembre			
	2017				2016			
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part du résultat global (50 %)	5	—	—	5	(1)	—	—	(1)

	Période de neuf mois close le 30 septembre				Période de neuf mois close le 30 septembre			
	2017				2016			
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part du résultat global (50 %)	9	—	—	9	(12)	—	—	(12)

Note 6. Emprunts non courants

	Note	Échéance	Taux ⁽¹⁾	Devise d'origine	Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016
Crédit rotatif	a)	2021	3,24		257	98
Prêt à terme :						
Centrale Ocean Falls		2024	6,55		7	7
Centrale Yellow Falls		2027-2056	4,84		74	48
Parcs éoliens Thames River		2031	7,05		140	145
Parc éolien Témiscouata I		2032	5,20		47	48
Parc éolien Témiscouata II		2033	5,61		115	117
Parc éolien NRWF	b)	2034	3,59		757	—
Parc éolien Port Ryerse	c)	2034	3,89		30	—
Parc éolien Frampton		2035	4,14		69	69
Parc éolien Côte-de-Beaupré		2035	4,19		52	58
Centrale Jamie Creek		2054	5,42		55	55
Autres dettes		—	—		6	8
CANADA					1 609	653
Convention cadre – parcs éoliens en France		2017-2025	4,74	67	99	112
Crédit-relais – France et Écosse		2018	0,84	46	67	64
Prêt à terme :						
Cube		2019	6,50	40	59	57
Parc éolien Avignonet II		2025	1,69	2	4	4
Parc solaire Lauragais		2025-2028	3,98	9	13	13
Parcs éoliens Mont de Bagny, Voie des Monts, Artois et Chemin de Grès	d)	2026-2032	1,49	95	140	48
Parc éolien St-Patrick		2027	1,64	34	51	53
Parc éolien La Vallée		2028	4,42	27	40	41
Parcs éoliens Fortel-Bonnières et St-François	e)	2028-2029	3,74	51	75	76
Parc éolien Vron		2030	3,37	9	13	13
Parcs éoliens Boralex Énergie Verte (BEV)		2030	2,19	166	245	257
Parc éolien Calmont		2030	2,50	19	28	28
Parc éolien Plateau de Savernat		2031	2,39	16	23	15
Parc éolien Touvent		2031	2,09	19	27	28
Parc solaire Les Cigarettes		2033	2,93	9	13	13
Autres dettes		—	—	4	7	9
FRANCE				613	904	831
Billet américain de premier rang garanti		2026	3,51	50	63	81
ÉTATS-UNIS				50	63	81
			3,70		2 576	1 565
Part à moins d'un an des emprunts					(205)	(101)
Coût d'emprunt, net de l'amortissement cumulé					(26)	(25)
					2 345	1 439

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

a) Refinancement crédit rotatif

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

b) Parc éolien NRWF

Le 18 janvier 2017, la Société a procédé à la clôture de l'acquisition de la totalité de la participation financière d'Enercon Canada Inc. dans le parc éolien de 230 MW de la région de Niagara. Ce projet inclus un financement pour un montant total de 826 M\$ garanti par les actifs de ce dernier, sans recours contre les partenaires. Ce financement, dont les remboursements se font sur une base trimestrielle, se compose d'une tranche de prêt non garantie de 535 M\$ venant à échéance en 2034, d'une tranche de prêt à terme de 252 M\$ couverte par une garantie offerte par la République fédérale d'Allemagne par le biais de son agence de crédit d'exportation Euler-Hermes et venant à échéance en 2034, ainsi qu'une facilité de lettres de crédit totalisant 39 M\$. Le prêt comporte aussi des swaps de taux d'intérêt qui couvrent environ 80 % des flux d'intérêts futurs anticipés, ce qui permet de fixer le taux moyen combiné à 3,59 % sur cet emprunt.

c) Port Ryerse

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

d) Projet éolien Chemin de Grès

Le 31 juillet 2017, la Société a annoncé la clôture du financement à long terme du parc éolien de 30 MW **Chemin de Grès** en France pour un montant total de 46 M€ (68 M\$), incluant un montant de 6 M€ (9 M\$) au titre du financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée. Le financement à long terme comporte des tranches à taux fixe de 25 M€ (37 M\$) et à taux variable de 15 M€ (22 M\$). Le prêt sera amorti sur une période de 15 ans. Basé sur les taux swaps courants, le taux d'intérêt combiné est d'environ 2,11%. Afin de réduire l'exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour couvrir un minimum de 80 % du total de la dette à long terme, tel que requis par la convention de crédit. Ce financement s'ajoute à la facilité de crédit émise pour le financement des sites éoliens **Mont de Bagny, Voie des Monts et Artois** conclu en octobre 2016.

e) Fortel-Bonnières et St-François

Au 30 septembre 2017, le ratio de couverture de la dette était de 1% sous le minimum requis en vertu de la convention de crédit de ce projet. Subséquemment, les prêteurs ont renoncé aux recours qu'ils auraient pu entreprendre en vertu de ce défaut technique. Ce cas de défaut entraîne une reclassification automatique du prêt dans les Passifs courants. Ainsi, 47 M€ (69 M\$) ont été reclassés et ajoutés aux *Passif courants*. Suite au renoncement des prêteurs à leurs recours, le montant de la dette a été reclassé aux *Emprunts non-courants*.

Note 7. Résultat net par action

a) Résultat net par action, de base

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(16)	(10)	(1)	4
Nombre moyen pondéré d'actions de base	75 991 810	65 263 335	75 304 634	65 165 825
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	(0,22) \$	(0,16) \$	(0,02) \$	0,04 \$

b) Résultat par action, dilué

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(16)	(10)	(1)	4
Nombre moyen pondéré d'actions de base	75 991 810	65 263 335	75 304 634	65 165 825
Effet de dilution des options d'achat d'actions	—	—	—	1 166 866
Nombre moyen pondéré d'actions dilué	75 991 810	65 263 335	75 304 634	66 332 691
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	(0,22) \$	(0,16) \$	(0,02) \$	0,04 \$

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	
	2017	2016	2017	2016
Actions réservées aux fins des débetures convertibles exclues en raison de leur effet anti-dilutif	7 333 767	7 334 183	7 334 043	7 334 183
Options d'achat d'actions exclues en raison de leur effet anti-dilutif	830 539	1 285 459	830 539	118 593

c) Dividendes versés

Le 9 novembre 2017, un dividende de 0,15 \$ par action ordinaire a été déclaré et sera versé le 15 décembre 2017, pour les porteurs inscrits à la fermeture des marchés le 30 novembre 2017.

La Société a versé pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, un dividende pour un montant totalisant 34 M\$ (27 M\$ en 2016).

d) Émissions d'actions

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

Note 8. Instruments financiers

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

	Au 30 septembre 2017		Au 31 décembre 2016	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AUTRES PASSIFS				
Reçus de souscription	—	—	173	197
Emprunts non courants	2 550	2 634	1 540	1 632
Débiteures convertibles (incluant portion équité)	141	169	139	164

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

	Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS		
Contrats de change à terme	1	1
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Contrats de change à terme	—	2
Swaps financiers de taux d'intérêt	30	—
	30	2
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS		
Swaps financiers de taux d'intérêt	44	47
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Contrats de change à terme	4	2
Swaps financiers de taux d'intérêt	23	29
	27	31

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendrait 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 0,72 % et 5,38 %, 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 débiteures convertibles sont négociées sur le marché boursier alors que la juste valeur est établie selon les cours au 30 septembre 2017.

Swaps financiers de taux d'intérêt

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

Au 30 septembre 2017	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	0,38 % à 5,16 %	Euribor 6 mois	2019-2033	432	(23)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1,81 % à 7,85 %	Cdor 3 mois	2034-2039	898	(14)

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

Contrats de change à terme

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

Au 30 septembre

2017

	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	1,5475	2018-2025	121	(3)

Swap croisé sur taux d'intérêts et devises

Au cours des deuxième et troisième trimestres de 2017, la Société a aussi conclu des swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (mieux connu dans son appellation anglophone « Cross-Currency Swap »). Ces dérivés procurent une couverture de l'investissement net de la Société en France puisqu'ils permettent de synthétiquement convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays. En plus de réduire le risque lié à la fluctuation des devises, ces instruments permettent aussi de bénéficier en partie des taux d'intérêts plus faibles qui sont en vigueur en Europe. Pour évaluer la juste valeur de ces instruments, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêts et les contrats de change à terme.

Au 30 septembre

2017

	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swap croisé sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)	1,4734	2018	41	—

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 conviendrait des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Le classement des instruments financiers pour lesquels la juste valeur est présentée dans les états financiers est en fonction des niveaux hiérarchiques suivants :

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

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

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

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

Note 8. Instruments financiers (suite)

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

Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :				
	Au 30 septembre 2017	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Contrats de change à terme	1	—	1	—
Swaps financiers de taux d'intérêt	30	—	30	—
	31	—	31	—
AUTRES PASSIFS FINANCIERS				
Emprunts non courants	2 634	—	2 634	—
Déventures convertibles	169	169	—	—
	2 803	169	2 634	—
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Contrats de change à terme	4	—	4	—
Swaps financiers de taux d'intérêt	67	—	67	—
	71	—	71	—

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

Note 9. Engagements et éventualités

Canada - Parc éolien NRWF

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

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

Au 30 septembre 2017, l'engagement net de la Société dans les contrats de maintenance, de location des terrains et des accords communautaires et de redevances s'élève à 263 M\$.

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

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

Canada - Corporatif

Au cours du trimestre, pour le déménagement des bureaux d'affaires de Montréal, la Société a conclu un contrat de location de bureaux. Au 30 septembre 2017, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 22 M\$. Ce contrat signé avec Ivanhoé Cambridge va éventuellement amener des opérations entre parties liées car la Caisse de dépôt et placement du Québec détient aussi des participations dans ce dernier.

France - Projet éolien Chemin de Grès

En 2017, pour le projet éolien **Chemin de Grès**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines et de location de terrains. Au 30 septembre 2017, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 11 M€ (17 M\$).

France - Projet éolien Inter Deux Bos

En 2017, pour le projet éolien **Inter Deux Bos**, la Société a conclu des contrats de construction et de location de terrains. Au 30 septembre 2017, l'engagement net de la Société dans ces contrats s'élèvent à 7 M€ (10 M\$).

France - Projet éolien Le Pelon

En 2017, pour le projet éolien **Le Pelon**, la Société a conclu des contrats de construction et d'achat de turbines. Au 30 septembre 2017, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 9 M€ (13 M\$).

France - Projet éolien Côteaux du Blaiseron

En septembre 2017, pour le projet éolien **Côteaux du Blaiseron**, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines. Au 30 septembre 2017, l'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 20 M€ (29 M\$).

Éventualités

France - Projet éolien Moulins du Lohan

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

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

Par jugement rendu le 7 juillet 2017, le Tribunal administratif de Rennes a prononcé l'annulation des permis de construction du projet sur la base de son appréciation subjective du risque d'atteinte paysagère à la forêt de Lanouée devant héberger le projet sur des terrains détenus par la Société. Aucune erreur de droit de la part de l'administration n'a été retenue par le Tribunal. La construction du projet a été interrompue dans le cadre de ces procédures. Conséquemment, au 30 septembre 2017 la Société a enregistré un montant de 1 M\$ au poste *Charges d'exploitation*. Ces charges sont liées à la sécurisation et à la démobilisation du chantier.

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

Le 11 septembre 2017, Boralex a porté ces décisions en appel à la Cour administrative d'appel de Nantes. Celle-ci procèdera à une nouvelle appréciation des faits et de l'intégralité de la preuve, ce qui peut conduire à une décision contraire de celle conclue en première instance. Les délais de jugement habituels de la Cour administrative d'appel de Nantes sont de 12 à 18 mois. Les raisons invoquées par le Tribunal administratif de Rennes qui ont conduit à l'annulation des permis ne sont pas de nature juridique et plutôt empreintes de subjectivité. Conformément aux avis juridiques reçus, la Société est d'avis qu'il est plus probable qu'improbable que le résultat de l'appel de la décision lui soit favorable à la lumière du contexte et de la jurisprudence.

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

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

En date du 30 septembre 2017, les frais encourus pour ce projet s'élevaient à 42 M€ (63 M\$), soit 20 M€ (30 M\$) en *Immobilisations corporelles* et 22 M€ (33 M\$) en *Immobilisations incorporelles*, à la suite de la réception d'un remboursement de 6 M€ (9 M\$) de la part du fournisseur de turbines. Ceci n'inclut pas certaines pénalités contractuelles qui sont reliées à la suspension des contrats de constructions et qui sont en cours de négociation. La Société met actuellement en place des mesures d'atténuation de ces effets et considère que l'effet net de ces pénalités serait négligeable.

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

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

Note 10. Facteurs saisonniers et autres facteurs de nature cyclique

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

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

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

Éolien

Pour les actifs éoliens en exploitation dont la part de Boralex totalise 1 184 MW, les conditions éoliennes, tant en France qu'au Canada, sont généralement plus favorables en hiver, ce qui correspond aux premier et quatrième trimestres de Boralex. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la direction estime que la répartition de la production du secteur éolien est d'environ 60 % pour les premier et quatrième trimestres, et de 40 % pour les deuxième et troisième trimestres.

Hydroélectrique

En ce qui concerne les actifs hydroélectriques, ils atteindront 172 MW en puissance installée avec la mise en service du projet Yellow Falls prévue au deuxième semestre 2018. La quantité d'énergie produite est tributaire des conditions hydrauliques qui sont traditionnellement maximales au printemps et bonnes à l'automne au Canada comme dans le Nord-Est des États-Unis, ce qui correspond aux deuxième et quatrième trimestres. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et en été. Cependant, sur un horizon à long terme, il peut y avoir des variations d'une année à l'autre en raison de phénomènes climatiques ponctuels. De façon générale, la direction estime que la répartition de l'énergie hydroélectrique produite sur une base annuelle est de l'ordre de 60 % pour les deuxième et quatrième trimestres, et de 40 % pour les premier et troisième trimestres. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont qui n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex n'ont pas de réservoir pour permettre de réguler les débits d'eau en cours d'année.

Thermique

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

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

Solaire

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

De façon générale, bien que la production au cours d'un exercice donné soit soumise à un cycle saisonnier et à certains autres facteurs cycliques, ceci est atténué par 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	
	2017	2016	2017	2016
Résultat net	(26)	(10)	(17)	6
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(7)	(4)	(1)	—
Charges financières	29	20	77	57
Amortissement	43	29	125	87
BAIIA	39	35	184	150
Ajustements :				
Perte nette sur instruments financiers	—	1	—	4
Gain de change	—	(2)	—	(1)
Autres gains	—	—	(1)	(1)
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises	—	(9)	—	(9)
BAIIA(A)	39	25	183	143

Information par secteur d'activité

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
Production d'électricité (GWh)				
Sites éoliens	385	269	1 529	1 206
Centrales hydroélectriques	166	130	569	492
Centrales thermiques	47	52	141	129
Sites solaires	7	7	19	18
	605	458	2 258	1 845
Produits de la vente d'énergie				
Sites éoliens	52	35	209	159
Centrales hydroélectriques	15	12	51	44
Centrales thermiques	5	5	21	17
Sites solaires	2	2	4	5
	74	54	285	225
BAIIA(A)				
Sites éoliens	36	24	165	130
Centrales hydroélectriques	11	8	39	32
Centrales thermiques	1	1	6	4
Sites solaires	1	1	4	3
Corporatif et éliminations	(10)	(9)	(31)	(26)
	39	25	183	143
Nouvelles immobilisations corporelles				
Sites éoliens	52	112	151	144
Centrales hydroélectriques	10	8	30	19
Centrales thermiques	—	—	2	1
Sites solaires	—	—	—	1
Corporatif et éliminations	1	2	4	5
	63	122	187	170
			Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016
Total de l'actif				
Sites éoliens			3 093	1 842
Centrales hydroélectriques			551	538
Centrales thermiques			34	39
Sites solaires			39	38
Corporatif			57	245
			3 774	2 702
Total du passif				
Sites éoliens			2 333	1 382
Centrales hydroélectriques			246	268
Centrales thermiques			10	24
Sites solaires			28	28
Corporatif			468	486
			3 085	2 188

Information par secteur géographique

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2017	2016	2017	2016
Production d'électricité (GWh)				
Canada	309	250	1 130	787
France	216	163	781	808
États-Unis	80	45	347	250
	605	458	2 258	1 845
Produits de la vente d'énergie				
Canada	36	26	146	89
France	31	24	109	114
États-Unis	7	4	30	22
	74	54	285	225
BAIIA(A)				
Canada	17	14	98	58
France	18	9	63	69
États-Unis	5	2	24	16
Autres ⁽¹⁾	(1)	—	(2)	—
	39	25	183	143
Nouvelles immobilisations corporelles				
Canada	21	30	63	51
France	42	75	123	101
États-Unis	—	—	1	1
Autres ⁽¹⁾	—	17	—	17
	63	122	187	170
			Au 30 septembre	Au 31 décembre
			2017	2016
Total de l'actif				
Canada			2 157	1 245
France			1 420	1 242
États-Unis			178	191
Autres ⁽¹⁾			19	24
			3 774	2 702
Actifs non courants, excluant les Participations dans les Coentreprises et Actif d'impôts différés				
Canada			2 021	935
France			1 305	1 138
États-Unis			160	177
Autres ⁽¹⁾			15	20
			3 501	2 270
Total du passif				
Canada			1 898	1 070
France			1 090	997
États-Unis			97	119
Autres ⁽¹⁾			—	2
			3 085	2 188

⁽¹⁾ Écosse et Danemark.

Note 12. Événements subséquents

Canada - Centrale hydroélectrique de Buckingham

Le 17 octobre 2017, pour le projet d'augmentation de puissance de la centrale hydroélectrique de **Buckingham**, la Société a conclu un contrat de construction et de turbines. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 13 M\$.

France - Projet éolien Inter Deux Bos

En octobre 2017, pour le projet éolien **Inter Deux Bos**, la Société a conclu des contrats d'achat de turbines et de construction. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 26 M€ (38 M\$).

France - Projet éolien Hauts de Comble

En octobre 2017, pour le projet éolien **Hauts de Comble**, la Société a conclu des contrats de construction. L'engagement net de la Société dans ce contrat s'élève à 1 M€ (2 M\$).

Royaume-Uni - Création d'un partenariat d'énergie

Le 17 octobre 2017, Boralex et la société britannique Infinergy ont annoncé la conclusion d'un accord de partenariat en parts égales en vue de la création d'un portefeuille de projets éoliens terrestres d'une puissance installée estimée à 325 MW. Pour réaliser l'étape de développement, Boralex s'est engagée à investir 6 M£ (9 M\$) d'ici la fin de 2019. Nonobstant la distribution égalitaire du partenariat, Boralex est réputée détenir le contrôle de la nouvelle entité en vertu d'un droit de vote prépondérant sur les décisions majeures. Par conséquent, ce partenariat et ses projets seront considérés comme des filiales de Boralex.

Par ailleurs, pour chacun des projets qui seront développés par le partenariat, Infinergy détient une option de vente exerçable au moment de la clôture du financement et Boralex détient une option d'achat exerçable lors de la mise en service commerciale du site. Compte tenu qu'Infinergy peut exiger que Boralex lui rachète sa participation, les investissements qu'il fera dans les différents projets pourraient présenter les caractéristiques de passifs et, le cas échéant, ils seraient classés dans les autres passifs au bilan de Boralex et non dans les capitaux propres.

Finalement, selon les ententes conclues entre Boralex et Infinergy, le prix d'exercice des options de vente et d'achat sera basé sur les projections financières des projets et actualisé selon des taux prédéterminés.

Profil

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



Nous contacter

SIÈGE SOCIAL

Boralex inc.
36, rue Lajeunesse
Kingsey Falls (Québec)
Canada JOA 1B0
Téléphone : 819 363-6363
Télécopieur : 819 363-6399
info@boralex.com

SITE INTERNET

www.boralex.com



@BoralexInc



BUREAUX D'AFFAIRES

CANADA

772, rue Sherbrooke Ouest
bureau 200
Montréal (Québec)
Canada H3A 1G1
Téléphone : 514 284-9890
Télécopieur : 514 284-9895

606-1155, rue Robson
Vancouver (Colombie-Britannique)
Canada V6E 1B5
Téléphone : 1 855 604-6403

201-174, rue Mill
Milton (Ontario)
Canada L9T 1S2
Téléphone :
819 363-6430 | 1 844 363-6430

FRANCE

71, rue Jean-Jaurès
62 575 **Blendecques**
France
Téléphone : 33 (0)3 21 88 07 27
Télécopieur : 33 (0)3 21 88 93 92

8, rue Anatole France
59 000 **Lille**
France
Téléphone : 33 (0)3 28 36 54 95
Télécopieur : 33 (0)3 28 36 54 96

21, avenue Georges Pompidou
Le Danica – Bâtiment B
69 486 **Lyon** Cedex 03
France
Téléphone : 33 (0)4 78 92 68 70
Télécopieur : 33 (0)4 78 42 03 44

25, rue de la République
CS 70353
13 217 **Marseille** Cedex 02
France
Téléphone : 33 (0)4 91 01 64 40
Télécopieur : 33 (0)4 91 01 64 46

