

Rapport de gestion intermédiaire 3

Au 30 septembre 2019

Table des matières

PROFIL ET FAITS SAILLANTS	2
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	4
COMMENTAIRES PRÉALABLES	5
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	7
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	9
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - IFRS	
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	15
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	16
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	21
SITUATION DE TRÉSORERIE	27
SITUATION FINANCIÈRE	30
SAISONNALITÉ	33
INSTRUMENTS FINANCIERS	36
III - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	
RÉSULTATS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	37
RÉSULTATS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	39
IV - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	
RAPPROCHEMENT ENTRE IFRS ET COMBINÉ	41
BAIIA(A)	43
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	44
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	45
FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES ET RATIO DE DISTRIBUTION	46
V - AUTRES ÉLÉMENTS	
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	47
ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	49
FACTEURS DE RISQUE ET D'INCERTITUDE	49
NORMES COMPTABLES	49
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	53

Profil

Boralex développe, construit et exploite des sites de production d'énergie renouvelable au Canada, en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis. Un des leaders du marché canadien et premier acteur indépendant de l'éolien terrestre en France, la Société se distingue par sa solide expérience d'optimisation de sa base d'actifs dans quatre types de production d'énergie : éolienne, hydroélectrique, thermique et solaire. Boralex s'assure d'une croissance soutenue grâce à son expertise et à sa diversification acquises depuis près de 30 ans.

Les actions de Boralex sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous le symbole BLX.⁽¹⁾ Au 30 septembre 2019, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 19,8 % des actions de Boralex en circulation.

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes le 30 septembre

	IFRS		Combiné ⁽²⁾	
	2019	2018	2019	2018
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Production d'électricité (GWh) ⁽³⁾	712	590	920	721
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	92	79	113	93
BAIIA(A) ⁽²⁾	45	39	70	51
Résultat net	(36)	(37)	(44)	(37)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(29)	(31)	(37)	(31)
Par action (de base et dilué)	(0,32 \$)	(0,40 \$)	(0,41 \$)	(0,40 \$)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	58	17	54	10
Marge brute d'autofinancement ⁽²⁾	35	23	31	15

Pour les périodes de neuf mois closes le 30 septembre

	IFRS		Combiné ⁽²⁾	
	2019	2018	2019	2018
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Production d'électricité (GWh) ⁽³⁾	3 005	2 462	3 866	2 875
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	385	326	475	371
BAIIA(A) ⁽²⁾	259	200	327	233
Résultat net	(20)	(47)	(28)	(47)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(13)	(39)	(21)	(39)
Par action (de base et dilué)	(0,15 \$)	(0,51 \$)	(0,24 \$)	(0,51 \$)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	236	179	251	182
Marge brute d'autofinancement ⁽²⁾	191	121	212	125
	Au 30 sept.	Au 31 déc.	Au 30 sept.	Au 31 déc.
Total de l'actif	4 679	4 776	5 350	5 434
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	3 132	3 271	3 702	3 855

⁽¹⁾ Subséquemment à la fin du trimestre, Boralex a procédé au rachat de la totalité de ses débetures convertibles en circulation en date du 24 octobre 2019. Ces débetures sont incluses aux états financiers de Boralex au 30 septembre 2019 et s'échangeaient à la Bourse de Toronto sous le symbole BLX.DB.A avant leur rachat.

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

⁽³⁾ Le volume de production du site NRWF pour lequel Boralex a reçu une compensation financière, à la suite des limitations de production d'électricité demandées par l'IESO, a été inclus dans la production d'électricité puisque la Direction considère cette production pour évaluer la performance de la Société. Ce changement facilite la corrélation entre la production d'électricité et les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération.

Combiné - Mesure non conforme aux IFRS

Le combiné (« Combiné ») présenté ci-dessus et ailleurs dans ce rapport de gestion résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») établie selon les normes IFRS et de celle portant sur la quote-part des *Participations*. Les *Participations* représentent des investissements significatifs de Boralex, et bien que les normes IFRS ne permettent pas de consolider leur information financière avec celle de Boralex, la Direction considère que le Combiné est une donnée utile pour évaluer la performance de la Société. Afin d'établir le Combiné, Boralex a d'abord préparé ses états financiers ainsi que ceux des *Participations* selon les normes IFRS. Ensuite, les postes *Participations dans des Coentreprises et entreprises associées*, *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises et entreprises associées* et *Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées* sont remplacés par la part respective de Boralex (allant de 50,00 % à 59,96 %) dans tous les postes aux états financiers des *Participations* (c'est-à-dire les revenus, les dépenses, l'actif, le passif, etc.). Veuillez consulter la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS* pour de plus amples renseignements.

Abréviations et définitions

Par ordre alphabétique

BAIIA	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement
BAIIA(A)	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement ajusté pour tenir compte des autres éléments
Caisse	Caisse de dépôt et placement du Québec
CR	Complément de rémunération
CIIF	Contrôle interne à l'égard de l'information financière
CPCI	Contrôles et procédures de communication de l'information financière
Cube	Cube Hydro-Power SARL (anciennement Cube Energy SCA)
DDM	Douze derniers mois
DM I et DM II	Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C.
EDF	Électricité de France
GWh	Gigawatt-heure
HQ	Hydro-Québec
IESO	Independent Electricity System Operator (Ontario)
IFER	Imposition Forfaitaire sur les Entreprises de Réseaux (France)
IFRS	Normes internationales d'information financière
Invenergy	Invenergy Renewables LLC
Kallista	Kallista Energy Investment SAS et KE Production SAS
LP I	Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C.
LP II	Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C.
MW	Mégawatt
MWh	Mégawatt-heure
NRWF	Niagara Region Wind Farm
Participations	Participations dans des Coentreprises et entreprises associées
Roncevaux	Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C.
SDB I	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré 2 et 3
SDB II	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré 4
Six Nations	Six Nations of the Grand River
SOP	Standing Offer Program
Portefeuille de Sainte-Christine	Inclus les parcs éoliens Inter Deux Bos, Côteaux du Blaiseron, Hauts de Comble, Sources de l'Ancre, Le Pelon, Basse Thiérache Nord, Catésis ainsi que les projets Seuil du Cambrésis, Cham Longe I et Santerre.
Production anticipée	Pour les sites les plus anciens en fonction des moyennes historiques ajustée des mises en service et des arrêts prévus et pour les autres sites, à partir des études de productible réalisées.

Commentaires préliminaires

Général

Ce rapport de gestion intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2019 par rapport aux périodes correspondantes de 2018, de même que sur la situation financière de la Société au 30 septembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires non audités et leurs notes annexes contenus dans le présent rapport intermédiaire, ainsi qu'avec les états financiers consolidés et leurs notes annexes contenus dans le plus récent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Des renseignements additionnels sur la Société, incluant la notice annuelle, les rapports annuels précédents, les rapports de gestion et les états financiers consolidés audités, ainsi que les communiqués sont publiés séparément et sont disponibles sur les sites 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 6 novembre 2019, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion intermédiaire et les états financiers consolidés intermédiaires non audités. À moins qu'il n'en soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport de gestion, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée selon les IFRS de la Partie I du manuel de CPA Canada. Les états financiers consolidés intermédiaires non audités inclus dans le présent rapport de gestion ont été établis selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers, IAS 1, « Présentation des états financiers » et présentent des données comparatives à 2018.

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

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

Avis quant aux déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider le lecteur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que les risques et incertitudes liés à l'exploitation et à la situation financière de Boralex. Par conséquent, certaines déclarations, incluant celles ayant trait aux résultats et au rendement pour des périodes futures, constituent des déclarations prospectives fondées sur des prévisions actuelles, au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces déclarations se caractérisent par l'emploi de verbes à la forme affirmative ou négative, tels que « prévoir », « anticiper », « évaluer », « estimer », « croire », ou par l'utilisation de mots tels que « vers », « environ », « être d'avis », « s'attendre à », « à l'intention de », « prévoit », « éventuel », « projette de », « continue de » ou de mots similaires, de leur forme négative ou d'autres termes comparables, ou encore par l'utilisation du futur ou du conditionnel. Elles sont fondées sur les attentes, estimations et hypothèses de la Direction de Boralex en date du 6 novembre 2019.

Ces renseignements prospectifs comprennent des énoncés sur la diversification des revenus, l'optimisation, le développement dans le secteur solaire et du stockage, l'élargissement de la clientèle cible par l'entremise de contrats conclus directement auprès d'entreprises consommatrices d'électricité, le développement graduel de services complémentaires, les ventes de participations minoritaires, le refinancement de dette, les synergies et les objectifs financiers 2023, incluant les objectifs relativement aux flux monétaires discrétionnaires en 2023, les projets de production d'énergie éolienne et d'autres sources d'énergies renouvelables en portefeuille et le rendement qu'on s'attend à en tirer, le BAIIA(A), les marges du BAIIA(A) et les flux de trésorerie discrétionnaires ciblés de Boralex ou ceux qu'on prévoit obtenir dans le futur, les résultats financiers prévus de la Société, la situation financière future, les objectifs ou cibles de puissance installée ou de croissance des mégawatts, incluant ceux formulés dans le cadre du *Chemin de croissance* de la Société, les perspectives de croissance, les stratégies, le plan stratégique et les objectifs de la Société, ou les objectifs relatifs à la Société, l'échéancier prévu des mises en service des projets, la production anticipée, les programmes de dépenses en immobilisations et d'investissement, l'accès aux facilités de crédit et au financement, l'impôt sur le capital, l'impôt sur le revenu, le profil de risque, les flux de trésorerie et les résultats ainsi que leurs composantes, le montant des distributions et des dividendes qui seront versés aux porteurs de titres, le ratio de distribution qui est prévu, la politique en matière de dividendes et le moment où ces distributions et ces dividendes seront versés. Les événements ou les résultats réels pourraient différer considérablement de ceux qui sont exprimés par ces énoncés prospectifs.

Les renseignements prospectifs reposent sur des hypothèses importantes, y compris les suivantes : les hypothèses posées quant au rendement que la Société tirera de ses projets, selon les estimations et les attentes de la Direction en ce qui a trait aux facteurs liés aux vents et à d'autres facteurs, les opportunités qui pourraient être disponibles dans divers secteurs visés pour la croissance ou la diversification, les hypothèses posées quant aux marges du BAIIA(A), les hypothèses posées quant à la situation dans le secteur et à la conjoncture économique en général, la concurrence et la disponibilité du financement et de partenaires. Bien que la Société estime que ces facteurs et hypothèses sont raisonnables, selon les renseignements dont elle dispose actuellement, ceux-ci pourraient se révéler inexacts.

Certaines déclarations contenues dans le présent rapport, 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. 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 d'information financière prospective. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les informations financières prospectives ou attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent, mais non de façon limitative, l'effet général des conditions économiques, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, la capacité de financement de la Société, la concurrence, les changements défavorables dans les conditions générales du marché, les réglementations affectant son industrie, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, les litiges et autres questions réglementaires liées aux projets en exploitation ou en développement, ainsi que certains autres facteurs énumérés dans les documents déposés par la Société auprès des différentes commissions des valeurs mobilières.

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

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

Description des activités

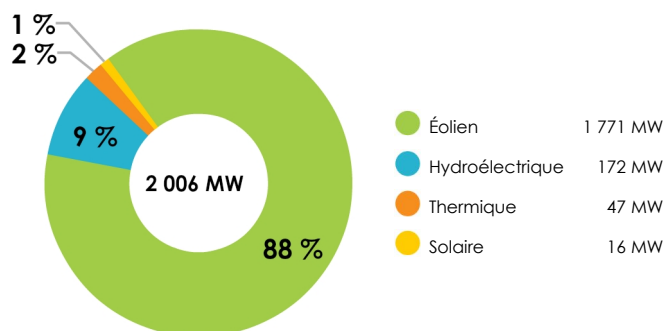
Boralex est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de plus de 445 personnes, elle développe, construit et exploite des installations pour la production d'électricité au Canada, en France, aux États-Unis et au Royaume-Uni. Au 30 septembre 2019, elle comptait une base d'actifs d'une puissance installée sous sa gestion de 2 006 MW⁽¹⁾. Les projets d'aménagement de sites en cours représentent 92 MW additionnels, lesquels entreront en service d'ici la fin de 2021. Les graphiques ci-dessous illustrent la composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 30 septembre 2019.

Répartition sectorielle : Quatre types de production d'énergie complémentaires

Le secteur **éolien** compte pour la grande majorité (88 %) de la puissance installée. Des projets sont en cours de développement et de construction pour l'ajout de 82 MW en France d'ici la fin de 2021.

Les 16 centrales **hydroélectriques** de la Société comptent pour 9 % de la puissance installée. En octobre 2019, la production a repris à la centrale de Buckingham, au Québec, une fois les travaux complétés pour augmenter la puissance de 10 MW à 20 MW.

Deux centrales **thermiques** (2 %) et trois sites d'énergie **solaire** (1 %) complètent le portefeuille de l'entreprise.

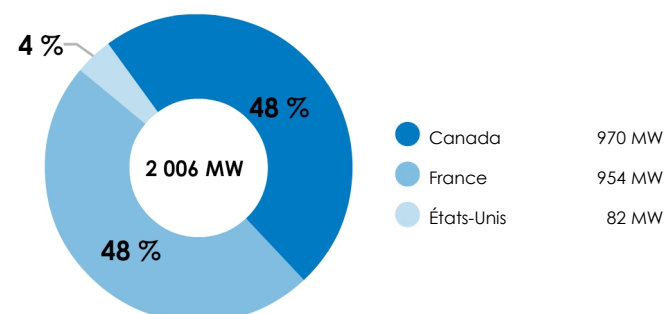


Répartition géographique : Trois marchés clés

Au **Canada**, Boralex est active dans quatre secteurs de production d'énergie : 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 844 MW.

En **France**, la puissance installée de Boralex est en grande majorité composée de sites éoliens pour un total de 927 MW, ce qui en fait le premier acteur indépendant d'énergie éolienne terrestre au pays. À ces sites éoliens s'ajoutent une centrale de cogénération au gaz naturel et deux sites d'énergie solaire.

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

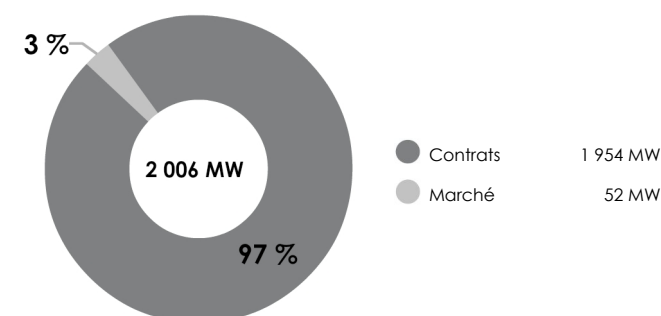


Répartition des sources des produits de la vente d'énergie et CR : 97 % sous contrats à long terme

La quasi-totalité (97 %) des GWh produits par Boralex sont assujettis à des contrats de vente d'énergie à long terme, à des prix déterminés et indexés.

La Société estime que l'équivalent de 264 MW (13 % de la puissance installée ou 10 % de la production actuelle anticipée) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici septembre 2024, si de nouveaux contrats ne sont pas négociés d'ici là leur production sera alors vendue au prix du marché.

La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats est de **13 ans**.



⁽¹⁾ Cette donnée, ainsi que toutes celles contenues dans ce rapport de gestion, tiennent compte de 100 % des filiales de Boralex dans la mesure où Boralex détient le contrôle. De plus, elles tiennent compte de la part de Boralex dans des sociétés dont elle ne détient pas le contrôle et qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans le présent rapport de gestion, ce qui correspond à 170 MW dans le cas des Coentreprises exploitant les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré, au Québec, soit 50 % d'une puissance installée totale de 340 MW, et à 201 MW dans le cas des participations acquises d'Invenergy dans cinq parcs éoliens au Québec par rapport à leur puissance installée totale de 391 MW.

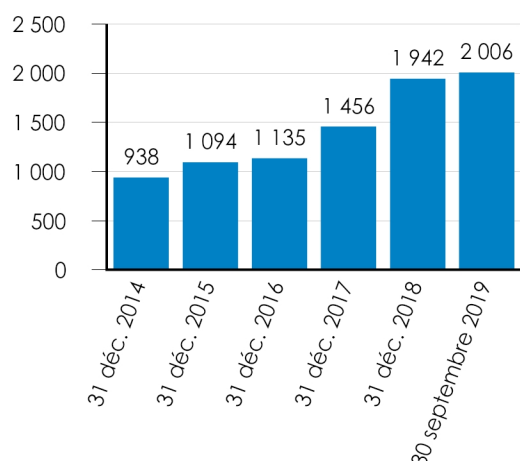
Information financière choisie : Une entreprise de croissance

La puissance installée de Boralex est passée de 938 MW au 31 décembre 2014 à 2 006 MW au 30 septembre 2019 ce qui représente une croissance annuelle composée de 16 % pour cette période de près de 5 ans. Cette croissance a été réalisée tant de façon organique que par l'entremise d'acquisitions. Au cours des dernières années, le BAIIA(A) et la capitalisation boursière de Boralex ont enregistré un taux de croissance annuel composé de 27 % (25 % selon le Combiné) et de 33 % respectivement. En 2014, Boralex a également entrepris de verser un dividende à ses actionnaires, soit un total de 20 M\$ pour ce premier exercice. Le montant versé au cours de la période de douze mois terminée le 30 septembre 2019 s'élève à 59 M\$.

Puissance installée

(en MW)

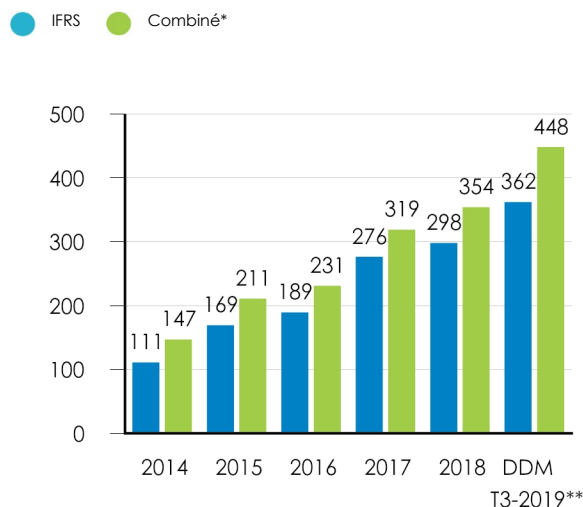
Taux de croissance annuel composé : 16 %



BAIIA(A)*

(en millions de dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 27 % (IFRS) et 25 % (Combiné)



Croissance organique : +432 MW	Acquisitions : +636 MW
Croissance annuelle moyenne : 7 %	Croissance annuelle moyenne : 10 %

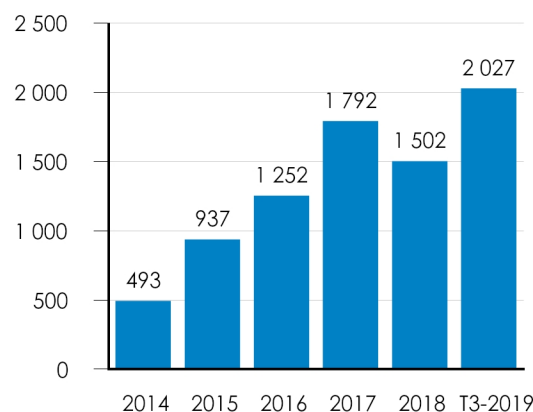
* Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

** Le BAIIA(A) selon le Combiné pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2019 est réparti comme suit, T3-2019 : 70 M\$, T2-2019 : 103 M\$, T1-2019 : 154 M\$ et T4-2018 : 121 M\$, pour un total de 448 M\$.

Capitalisation boursière

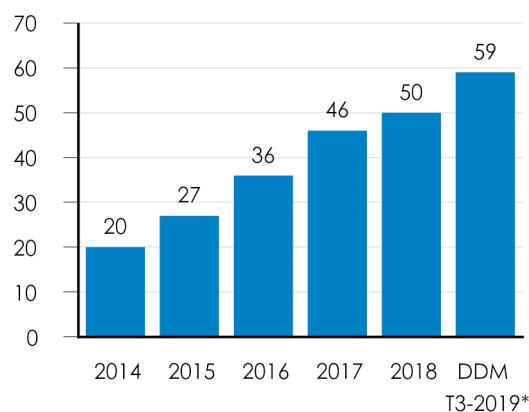
(en millions de dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 33 %



Dividendes versés

(en millions de dollars canadiens)



* Les dividendes versés pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2019 sont répartis comme suit, T3-2019 : 15 M\$, T2-2019 : 14 M\$, T1-2019 : 15 M\$ et T4-2018 : 15 M\$, pour un total de 59 M\$.

Stratégie de croissance et perspectives de développement

Plan stratégique et objectifs financiers 2023

Le 18 juin 2019, la direction de Boralex a dévoilé le plan stratégique qui guidera ses actions en vue d'atteindre les objectifs financiers fixés pour 2023. Ce plan s'inscrit en continuité des actions entreprises jusqu'à maintenant dans des secteurs à fort potentiel de croissance et pour lesquels la Société a développé une solide expertise. Il comprend également des initiatives complémentaires dans une perspective de diversification et d'optimisation des activités et des sources de revenus.

Ce plan s'articule autour de quatre orientations principales et de trois objectifs financiers. Il découle d'une analyse rigoureuse du marché et des tendances dans le secteur des énergies renouvelables. Il s'inscrit également dans l'optique où une profonde et rapide transformation de l'industrie est en cours, en raison notamment des nombreuses innovations technologiques.

LE PLAN STRATÉGIQUE EN UN COUP D'ŒIL	
Orientations	Objectifs financiers 2023
Croissance Poursuivre le développement des activités dans les marchés de l'Europe et de l'Amérique du Nord, où la Société est déjà présente et qui offrent un fort potentiel de croissance pour les énergies renouvelables.	Flux de trésorerie discrétionnaires Obtention de flux de trésorerie discrétionnaires entre 140 M\$ et 150 M\$ en 2023, ce qui équivaudrait à une croissance annuelle composée d'environ 20 % pour la période 2018-2023.
Diversification Accroître notre présence dans le secteur de l'énergie solaire et prendre part au développement du marché du stockage d'énergie.	Dividende Versement d'un dividende ordinaire qui équivaut à un ratio de distribution de 40 % à 60 % des flux de trésorerie discrétionnaires.
Clientèle Adopter de nouveaux modèles d'affaires visant la vente d'énergie directement à des entreprises consommatrices d'électricité et la prestation de services complémentaires.	Puissance installée Développement du portefeuille d'actifs énergétiques pour atteindre une puissance installée brute gérée par la Société de plus de 2 800 MW en 2023.
Optimisation Maximiser les synergies et optimiser les coûts au sein de l'entreprise ainsi que diversifier nos sources de financement.	

Pour réussir la mise en œuvre de son plan stratégique et atteindre ses objectifs financiers, la Société s'appuie sur sa solide expertise en matière de développement de projets de petite et moyenne taille, ce qui constitue un avantage clé pour tirer parti des occasions qui se présentent dans des marchés de plus en plus concurrentiels, notamment celui de l'énergie solaire.

La Société entend également maintenir une discipline financière exemplaire en ciblant des projets et des acquisitions qui satisfont à des critères précis sur les plans tant de la croissance que des synergies, de manière à créer de la valeur et générer un rendement conforme aux attentes des actionnaires. Ce faisant, elle compte réaliser davantage de projets en partenariat tout en conservant le contrôle et la gestion des activités, ce qui se traduira par des revenus additionnels.

Par ailleurs, Boralex conserve la même approche qui a contribué à son succès jusqu'à maintenant et qui consiste à s'appuyer sur des flux de trésorerie prévisibles, grâce à des contrats de vente d'énergie à long terme, à des prix déterminés et indexés. Pour l'horizon 2023, elle prévoit que 96 % de ses revenus découleront de tels contrats, avec une durée résiduelle moyenne pondérée prévue de l'ordre de 11 ans.

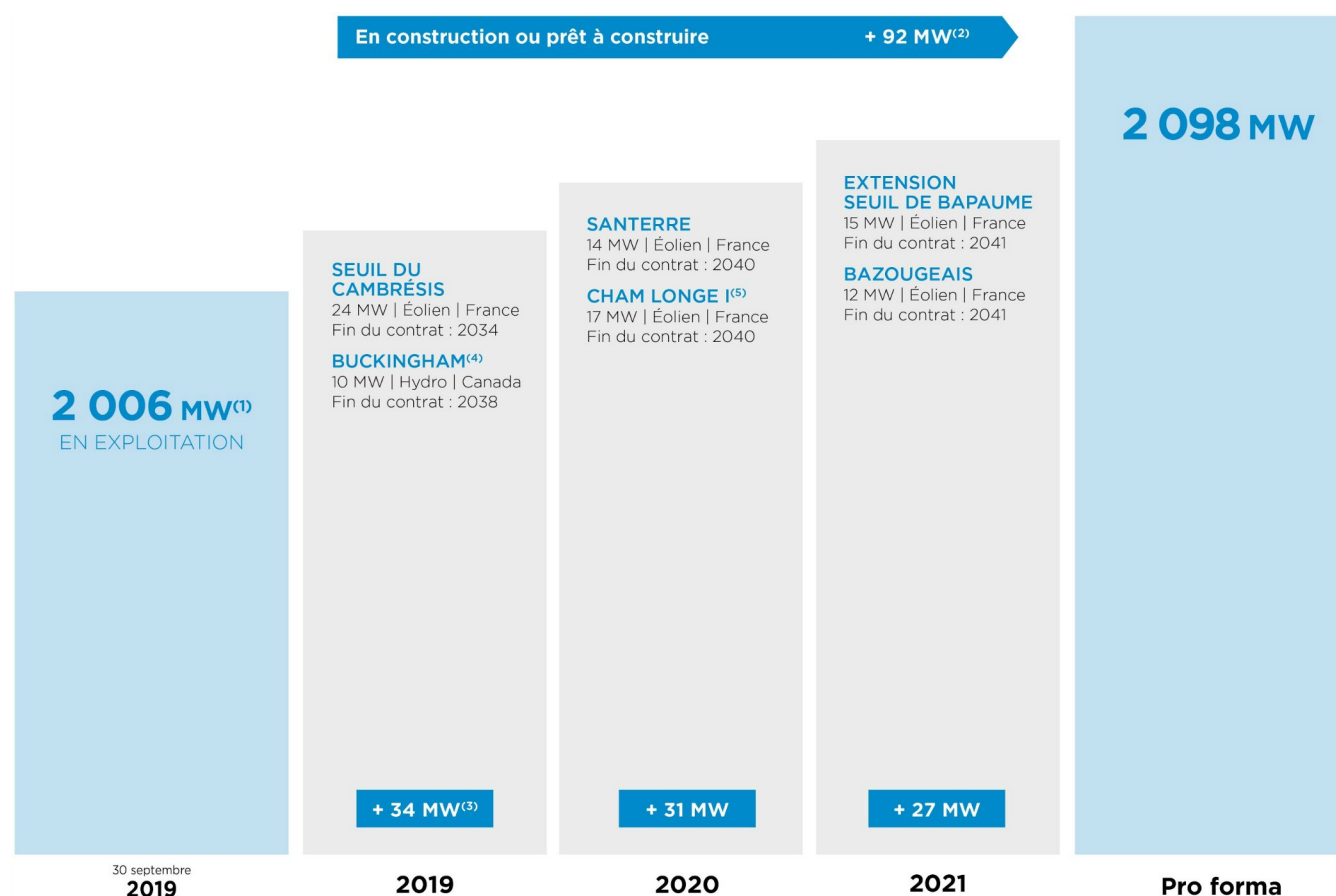
Perspectives de développement

Boralex poursuit son développement en s'appuyant sur le potentiel de croissance offert par les marchés où elle exerce ses activités. Comme l'indique le *Chemin de croissance* ci-dessous, elle prévoit ajouter 92 MW à sa puissance installée d'ici la fin de 2021, en majorité grâce à la mise en service de parcs éoliens en France.

Les projets inscrits au tableau sont soit en construction ou ont franchi toutes les étapes préliminaires et obtenu toutes les autorisations préalables à la phase de construction. Ils sont tous assujettis à des contrats de vente d'électricité ou compléments de rémunération à long terme. Ces sites contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service (Pour plus de détails, voir le tableau *Acquisitions, mises en service et projets en développement* ci-après). Dans l'ensemble, leur contribution au BAIIA(A) est estimée à 29 M\$ par année.

La mise en oeuvre de ces projets nécessitera des investissements totaux prévus de l'ordre de 273 M\$, financés par des emprunts à hauteur de 192 M\$. Au 30 septembre 2019, les sommes déjà investies dans ces projets s'élevaient à plus de 100 M\$.

Chemin de croissance⁽¹⁾



⁽¹⁾ Cette donnée, ainsi que toutes celles contenues dans le rapport de gestion intermédiaire au 30 septembre 2019, tiennent compte de 100 % des filiales de Boralex dans la mesure où la Société en détient le contrôle. De plus, elles tiennent compte de la part de Boralex dans des sociétés dont elle ne détient pas le contrôle et qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans le Rapport de gestion intermédiaire au 30 septembre 2019, soit 170 MW dans les Coentreprises exploitant les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beupré, au Québec, ce qui représente 50 % de la puissance installée totale de 340 MW. S'y ajoutent 201 MW de cinq parcs éoliens au Québec, à la suite de l'acquisition des participations d'Invenenergy dans ces sites complétée le 14 septembre 2018.

⁽²⁾ France 82 MW | Canada 10 MW

⁽³⁾ Hydro 10 MW | Éolien 24 MW

⁽⁴⁾ Projet dont la puissance installée est passée de 10 MW à 20 MW à la suite de travaux d'optimisation et d'une mise en service le 17 octobre 2019.

⁽⁵⁾ Projet dont la puissance actuelle est de 18 MW et sera augmentée à 35 MW, avec une durée de contrat majorée de 20 ans par rapport à la date d'échéance initiale de 2020.

D'autres projets accéderont au *Chemin de croissance* au fur et à mesure qu'ils auront satisfait aux critères établis pour leur approbation par le conseil d'administration.

Potentiel des marchés cibles et projets de développement (en MW)

EUROPE		AMÉRIQUE DU NORD		TOTAL BORALEX	
MARCHÉS CIBLÉS POTENTIELS		MARCHÉS CIBLÉS POTENTIELS		MARCHÉS CIBLÉS POTENTIELS	
ÉOLIEN 9 825	SOLAIRE 11 000	ÉOLIEN 1 050	SOLAIRE 9 000	ÉOLIEN 10 875	SOLAIRE 20 000
TOTAL 20 825		TOTAL 10 050		TOTAL 30 875	
PORTEFEUILLE DE PROJETS		PORTEFEUILLE DE PROJETS		PORTEFEUILLE DE PROJETS	
ÉOLIEN	SOLAIRE	ÉOLIEN	SOLAIRE	ÉOLIEN	SOLAIRE
Étapes	Étapes	Étapes	Étapes	Étapes	Étapes
Préliminaire 635	Préliminaire 100	Préliminaire -	Préliminaire 200	Préliminaire 635	Préliminaire 300
Mi-parcours 350	Mi-parcours 100	Mi-parcours -	Mi-parcours 180	Mi-parcours 350	Mi-parcours 280
Avancée 340	Avancée 50	Avancée 1 050	Avancée -	Avancée 1 390	Avancée 50
Total 1 325	Total 250	Total 1 050	Total 380	Total 2 375	Total 630
TOTAL 1 575		TOTAL 1 430		TOTAL 3 005	

Le tableau ci-dessus donne un aperçu du potentiel offert par les marchés géographiques cibles de la Société : l'Europe et l'Amérique du Nord. Les projets ont été catégorisés de la manière suivantes :

Marchés ciblés potentiels	Intérêt particulier de Boralex pour la taille des programmes gouvernementaux annoncés de 2019 à 2023.
Portefeuille de projets	Projets avec terrain sécurisé et connexion au réseau vérifiée.
<u>Étapes dans le développement du portefeuille de projets :</u>	
Préliminaire	0 à 2 ans dans le processus de développement
Mi-parcours	2 à 4 ans dans le processus de développement
Avancée	4 à 6 ans dans le processus de développement

Le secteur éolien demeure le principal vecteur de croissance. Selon les analyses effectuées et les données disponibles, il représente un marché potentiel global de 10 875 MW. La Société dispose d'un portefeuille de projets à divers stades de développement, ce qui représente une puissance totale de 2 375 MW, répartie à parts égales entre les marchés européens et nord-américains.

Quant au secteur de l'énergie solaire, le marché potentiel est de l'ordre des 20 000 MW. La Société entend y accroître sa présence de façon substantielle, son portefeuille de projets dans ce secteur équivaut à une puissance de 630 MW au total.

Développements en cours selon chaque orientation stratégique

Orientations Croissance

Europe

Compte tenu de la transition vers les énergies renouvelables, le potentiel du secteur éolien en Europe est de l'ordre de 9 825 MW.

En France, la Société dispose des atouts nécessaires pour tirer parti des occasions de développement qui se présentent, en raison d'une présence de longue date et d'une connaissance approfondie du marché. Elle y compte un portefeuille de projets à divers degrés d'avancement, lesquels équivalent à une puissance de l'ordre de 1 325 MW. Forte de ses acquis, Boralex participe activement au processus d'appels d'offres qui prévoit la construction de parcs éoliens sur le territoire français pour une puissance globale de 3 400 MW. Ce processus vise l'octroi, par tranche, de l'ensemble des contrats d'achat d'énergie d'ici la fin de 2020, chaque contrat ayant une durée de 20 ans à compter de la mise en service.

En octobre 2019, deux projets éoliens de la Société totalisant 33 MW ont été retenus lors de la quatrième période de l'appel d'offres national mené par le Ministère de la Transition écologique et solidaire en France. Ces

projets ont reçu les autorisations administratives et permettront à Boralex de bénéficier d'un contrat de complément de rémunération. Rappelons qu'à la suite des deux appels d'offres précédents, Boralex a vu trois de ses projets de parcs éoliens terrestres retenus pour un total de 68 MW en avril 2019, et deux de ses projets pour un total de 49 MW en juin 2018. Ces deux derniers projets sont en cours de construction, leur mise en service étant prévue en 2020.

Par ailleurs, Boralex est en bonne position pour pénétrer le marché du Royaume-Uni depuis l'acquisition d'un portefeuille de projets en septembre 2016, jumelée au partenariat conclu en octobre 2017 avec la société Infinergy. Elle possède les droits sur un vaste bassin de projets, en majorité en Écosse, représentant une puissance installée totale estimée à 325 MW. Un premier projet s'est vu octroyer un permis irrévocable par le gouvernement écossais. Il s'agit du projet de parc éolien **Limekiln** (90 MW). Détenu à parts égales par Boralex et Infinergy, ce projet doit franchir certaines étapes administratives avant le début de sa construction prévue en 2021 et sa mise en service, en 2022.

Comme l'indique le *Chemin de croissance*, Boralex prévoit l'ajout de cinq nouveaux parcs éoliens pour une puissance installée additionnelle de 24 MW en 2019, de 31 MW en 2020 et de 27 MW en 2021. Tous assujettis à des compléments de rémunération à long terme et à prix fixes et indexés, ces sites contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service (voir le tableau *Acquisitions, mises en service et projets en développement* ci-après).

Amérique du Nord

La Société cible un marché potentiel équivalent à son portefeuille de projets de 1 050 MW puisque les programmes de développement d'énergie renouvelable dans les marchés visés par Boralex sont en suspens compte tenu des changements politiques survenus récemment dans ces marchés. Ces projets sont toutefois à un stade avancé de développement et pourraient rapidement accéder au *Chemin de croissance* de la Société dans un contexte plus favorable.

Boralex a annoncé le 17 octobre 2019 le redémarrage de sa centrale hydroélectrique de Buckingham après un investissement ayant permis de doubler la puissance installée. La centrale de **Buckingham** présente désormais une puissance installée de 20 MW et l'énergie produite par la centrale sera augmentée de 50 % en moyenne grâce à une amélioration de l'utilisation de la ressource hydroélectrique permise par l'augmentation de puissance.

Orientation Diversification

Dans un premier temps, la Société concentre ses efforts de diversification de ses activités dans le secteur de l'énergie solaire.

Europe

L'Europe demeure la région qui offre le plus de possibilités pour la mise en place de parcs d'énergie solaire, avec un marché potentiel totalisant 11 000 MW. Boralex entend accélérer le développement de ses activités dans ce secteur en France. Elle s'appuie sur ses installations existantes pour consolider son expertise.

Amérique du Nord

En Amérique du Nord, Boralex s'intéresse à un marché qui représente un potentiel de quelque 9 000 MW. Elle a entrepris de déployer des ressources pour y développer le créneau des sites de petite et moyenne taille, un secteur qui exige une expertise particulière et où la concurrence est moins ciblée. Pour débiter, elle concentre ses efforts sur le marché à fort potentiel de l'État de New York, avec l'ouverture d'un bureau à New York et l'embauche de dizaines d'employés locaux hautement qualifiés, lesquels bénéficient de l'appui de l'équipe canadienne en place depuis de nombreuses années, mais qui s'est vu confier des responsabilités et priorités liées au développement du marché de l'État de New York.

Depuis l'annonce du plan stratégique en juin dernier, le portefeuille de projets de la Société a augmenté de 200 MW à 380 MW. D'ailleurs, au cours du mois de septembre, la Société a soumis des propositions à l'appel d'offres de New York State Energy Research and Development Authority pour quatre projets de parcs solaires d'une puissance totale de 180 MW.

Stockage d'énergie

Par ailleurs, Boralex poursuit ses démarches afin de déployer de façon progressive un service de stockage d'énergie par batteries, tirant ainsi parti de l'importante réduction des coûts associés à cette technologie. Elle considère ce service comme complémentaire pour favoriser l'usage généralisé des énergies renouvelables et accélérer la transition énergétique.

Un tel service permettra entre autres d'assurer la stabilité du réseau électrique, en plus de soutenir l'intégration de l'énergie solaire en déplaçant les pointes de production vers les pointes de la demande en énergie. Il permet également de combler les besoins excédentaires en période de pointe ou lorsqu'il y a défaillance du système d'approvisionnement.

Orientation Clientèle

La Société a procédé à la mise en place d'équipes commerciales en France et aux États-Unis en vue de servir une clientèle plus vaste. Il s'agit notamment d'opérationnaliser le modèle d'affaires fondé sur la signature de contrats de vente d'énergie directement auprès d'entreprises consommatrices d'électricité ainsi que sur l'ajout graduel de services complémentaires offerts aux réseaux de transport d'énergie ainsi qu'aux importants consommateurs d'électricité.

Par ailleurs, l'obtention du permis pour le projet du parc éolien **Limekiln** (voir la rubrique *Orientation Croissance - Europe*, ci-dessus) constitue également une occasion de mettre en œuvre le modèle d'affaires basé sur la vente d'énergie directement à des entreprises consommatrices d'électricité puisqu'il n'y a pas de programme d'achat d'énergie prédéfini en Écosse. Boralex et son partenaire évaluent les possibilités de conclure des conventions d'achat d'électricité avec de telles entreprises, une étape préalable au lancement des travaux de construction.

Orientation Optimisation

Cette orientation comprend deux volets principaux :

1. Accroître les synergies au sein de l'entreprise et assurer une utilisation optimale des ressources et des actifs en place ;
2. Envisager la vente de participations minoritaires dans des actifs énergétiques à venir en vue d'une allocation optimale du capital.

Les premières initiatives de Boralex portent sur le volet 1. Il s'agit d'actions concrètes afin d'augmenter la performance et de réduire les coûts tant d'exploitation que de financement.

C'est notamment ce qui a mené au projet de remplacement d'équipements (repowering) au parc éolien **Cham Longe I**, en France, et à la centrale hydroélectrique de **Buckingham**, au Québec. Dans les deux cas, le recours à des équipements plus performants donnera lieu à une augmentation substantielle de la puissance installée et devrait se traduire par une contribution additionnelle au BAIIA annuel.

Sur le plan des ressources financières, la direction de la Société poursuit ses démarches en vue d'optimiser ses sources de financement et, par la même occasion, d'en réduire les coûts. À ce titre, plusieurs initiatives de refinancement sont en cours afin de profiter des conditions de marché actuellement favorables.

Objectifs financiers - état de la situation

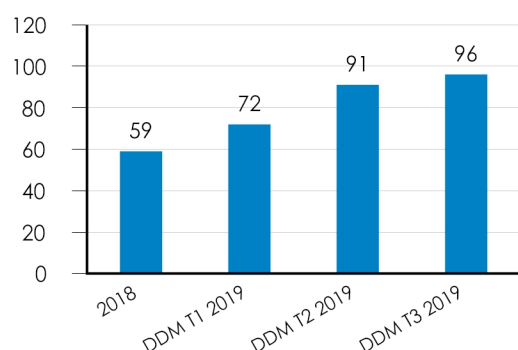
Afin que la mise en oeuvre du plan stratégique se traduise par une croissance disciplinée, tout en créant de la valeur pour les actionnaires, la Direction de Boralex suit l'évolution des trois critères retenus comme objectifs financiers.

Flux de trésorerie discrétionnaires

Au 30 septembre 2019, les flux de trésorerie discrétionnaires s'élevaient à 96 M\$ sur la base des douze derniers mois. Il s'agit d'une augmentation de 66 % par rapport aux 59 M\$ enregistrés au cours de l'exercice 2018. Cette amélioration est attribuable à de meilleurs résultats opérationnels, compte tenu notamment de la contribution des sites acquis et mis en service au cours de la dernière année.

Flux de trésorerie discrétionnaires*

(en millions de dollars canadiens)



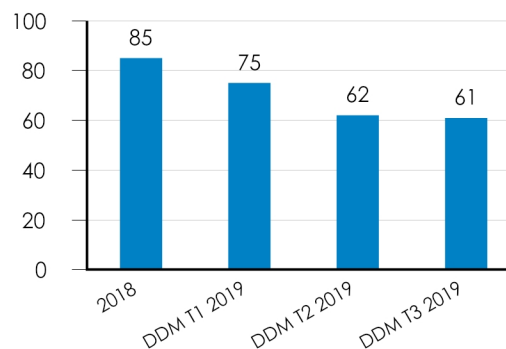
* Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

Dividende

Au 30 septembre 2019, le dividende versé aux actionnaires équivalait à un ratio de distribution de 61 % sur la base des douze derniers mois. L'augmentation des flux de trésorerie discrétionnaires depuis le début de 2019 a permis de se rapprocher du ratio de distribution cible de 40 % à 60 %.

Ratio de distribution de dividendes*

(en %)



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

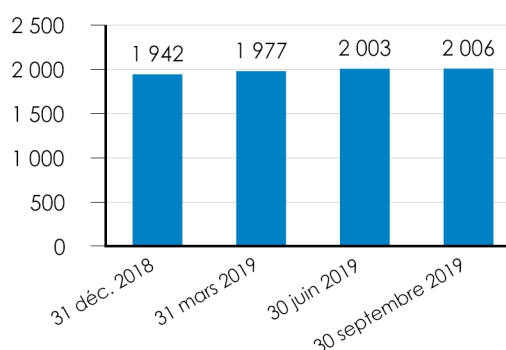
Puissance installée

Au 30 septembre 2019, la puissance installée de Boralex s'élevait à 2 006 MW, en hausse de 64 MW depuis le début de l'exercice, compte tenu de la mise en service de trois parcs éoliens et d'une centrale hydroélectrique (Voir le tableau *Acquisitions, mises en service et projets de développement* ci-dessous) ainsi que des augmentations de puissance de 3 MW à des sites existants en France.

Par ailleurs, la Société a amorcé l'exercice 2019 avec une puissance installée additionnelle de 285 MW en France et de 201 MW au Canada par rapport à un an plus tôt, compte tenu des mises en service et des acquisitions réalisées en 2018 dans le secteur éolien. Ces sites contribueront aux résultats de la Société pour l'ensemble de l'exercice en cours.

Puissance installée

(en MW)



Acquisitions, mises en service et projets en développement

	Nom du projet	Puissance totale (MW)	Date ⁽¹⁾	Secteur / Pays	Durée du contrat / Client	Propriété (%)		
Acquisitions et mises en service Depuis le 1 ^{er} janvier 2018	Kallista	163	20 juin	Éolien / France	15 ans / EDF	Note ⁽⁴⁾		
	DM I et DM II, LP I, LP II et Roncevaux	201	14 septembre	Éolien / Canada	Note ⁽⁵⁾	Note ⁽⁶⁾		
	Inter Deux Bos	33	24 septembre	Éolien / France	15 ans / EDF	100		
	Noyers Bucamps	10	1 ^{er} novembre	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100		
	Hauts de Comble	20	5 novembre	Éolien / France	15 ans / EDF	100		
	Côteaux du Blaiseron	26	9 novembre	Éolien / France	15 ans / EDF	100		
	Le Pelon	10	1 ^{er} janvier 2019 ⁽⁷⁾	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100		
	Sources de l'Ancre	23	1 ^{er} janvier 2019 ⁽⁷⁾	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100		
	2018 + 486 MW		Puissance installée : 1 942 MW					
	Basse Thiérache Nord	20	1 ^{er} février et 1 ^{er} mars	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100		
	Moose Lake	15	4 avril ⁽⁸⁾	Éolien / Canada	40 ans / BC Hydro	70		
	Catésis	10	1 ^{er} juin	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100		
Projet en développement	Yellow Falls	16	En cours ⁽⁹⁾	Hydro / Canada	40 ans / IESO ⁽⁹⁾	100	Invest. total du projet ⁽²⁾⁽³⁾	BAILA annuel estimé ⁽²⁾⁽³⁾
	2019 + 61 MW		Puissance installée : 2 006 MW ⁽¹⁰⁾					
	Buckingham ⁽¹¹⁾	10	17 octobre 2019	Hydro / Canada	25 ans / HQ	100	50 M\$	5 M\$
	Seuil du Cambrésis	24	2 ^e sem. 2019	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100	58 M\$	7 M\$
	Santerre	14	1 ^{er} sem. 2020	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100	37 M\$	4 M\$
	Cham Longe I ⁽¹²⁾	17	2 ^e sem. 2020	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100	66 M\$	6 M\$
	Extension Seuil de Bapaume	15	1 ^{er} sem. 2021	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100	38 M\$	5 M\$
		Bazougeais	12	1 ^{er} sem. 2021	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	24 M\$	2 M\$
		+ 92 MW		Puissance installée pro forma : 2 098 MW				

⁽¹⁾ Dates d'acquisition, de mise en service par Borelex ou de mise en service prévue.

⁽²⁾ Se référer à la rubrique *Avis quant aux déclarations prospectives*.

⁽³⁾ L'investissement total et le BAILA annuel estimé pour les projets situés en France ont été convertis en dollars canadiens au taux de clôture au 30 septembre 2019.

⁽⁴⁾ Borelex détient 100 % des actions de 14 parcs éoliens et 65 % du parc éolien Val aux Moines SAS de 15 MW, tous en exploitation.

⁽⁵⁾ La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats était de 16 ans à compter de la date d'acquisition.

⁽⁶⁾ Voir la note *Participations dans des Coentreprises et entreprises associées* du Rapport annuel 2018.

⁽⁷⁾ En raison de restrictions administratives, le contrat de vente d'énergie est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2019. Par contre, le site était déjà opérationnel et a été considéré comme mis en service en 2018.

⁽⁸⁾ En raison de restrictions administratives, le contrat de vente d'énergie est entré en vigueur le 4 avril 2019. Par contre, le site était déjà opérationnel et a été considéré comme mis en service au premier trimestre de 2019.

⁽⁹⁾ D'ici la finalisation des dernières étapes du processus de mise en service commerciale avec l'IESO, l'électricité produite est vendue au prix du marché.

⁽¹⁰⁾ Des augmentations de puissance totalisant 3 MW ont été effectués sur des sites existants en France depuis le début de l'exercice financier.

⁽¹¹⁾ Cette augmentation de puissance de 10 MW se traduira par un ajout de 5 M\$ au BAILA annuel pour un total pro forma pour le projet de 8 M\$ au BAILA et de 20 MW en puissance installée.

⁽¹²⁾ Cette augmentation de puissance de 17 MW se traduira par un ajout de 6 M\$ au BAILA annuel pour un total pro forma pour le projet de 9 M\$ au BAILA et nécessitera un investissement total de 66 M\$ pour 35 MW en puissance installée.

Faits saillants financiers

(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			
	2019	2018	Variation		2019	2018	Variation	
			\$	%			\$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	546	415	131	32	2 220	1 729	491	28
Compensation NRW	28	42	(14)	(32)	111	112	(1)	(1)
	574	457	117	26	2 331	1 841	490	27
Centrales hydroélectriques	131	118	13	11	545	478	67	14
Centrales thermiques	—	8	(8)	(100)	110	126	(16)	(12)
Sites solaires	7	7	—	(1)	19	17	2	10
	712	590	122	21	3 005	2 462	543	22
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	78	64	14	21	323	262	61	23
Centrales hydroélectriques	11	10	1	7	39	38	1	2
Centrales thermiques	1	3	(2)	(50)	19	22	(3)	(10)
Sites solaires	2	2	—	(5)	4	4	—	5
	92	79	13	16	385	326	59	18
BAIIA(A)⁽¹⁾								
Sites éoliens	52	46	6	16	266	205	61	30
Centrales hydroélectriques	6	5	1	8	26	25	1	3
Centrales thermiques	(1)	—	(1)	—	6	5	1	1
Sites solaires	2	2	—	(13)	4	4	—	5
	59	53	6	13	302	239	63	26
Corporatif et éliminations	(14)	(14)	—	3	(43)	(39)	(4)	8
	45	39	6	16	259	200	59	29
RÉSULTAT NET	(36)	(37)	1	4	(20)	(47)	27	58
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(29)	(31)	2	9	(13)	(39)	26	67
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,32 \$)	(0,40 \$)	0,08 \$	20	(0,15 \$)	(0,51 \$)	0,36 \$	71
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	58	17	41	>100	236	179	57	32
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽¹⁾	35	23	12	54	191	121	70	57
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	15	12			44	35		
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,1650 \$	0,1575 \$			0,4950 \$	0,4650 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	89 302 809	78 552 595			89 229 842	77 051 121		

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Au 30 septembre	Au 31 décembre
	2019	2018
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	255	253
Immobilisations corporelles	2 722	2 918
Total de l'actif	4 679	4 776
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	3 132	3 271
Composante passif des débentures convertibles	138	140
Total du passif	3 918	3 860
Total des capitaux propres	761	916
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽¹⁾ (%)	57	64

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

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 30 septembre 2019

Production d'électricité totale

(GWh)	T3 2019				T3 2018				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	210	291	—	501	232	225	—	457	44	10
Mises en service ⁽²⁾	11	62	—	73	—	—	—	—	73	>100
Total éolien	221	353	—	574	232	225	—	457	117	26
Hydroélectrique										
Actifs comparables	63	—	56	119	61	—	46	107	12	11
Mise en service - Yellow Falls	6	—	—	6	—	—	—	—	6	100
Arrêt temporaire - Buckingham	6	—	—	6	11	—	—	11	(5)	(46)
Total Hydroélectrique	75	—	56	131	72	—	46	118	13	11
Thermique	—	—	—	—	8	—	—	8	(8)	(100)
Solaire	—	7	—	7	—	7	—	7	—	(1)
Total⁽¹⁾	296	360	56	712	312	232	46	590	122	21

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 28 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour le troisième trimestre 2019 (42 GWh pour le troisième trimestre 2018).

⁽²⁾ Se référer au tableau *Acquisitions, mises en services et projets en développement de la section I - Stratégie de croissance*.

Au troisième trimestre 2019, Borealex a produit 684 GWh d'électricité et a reçu une compensation pour l'équivalent de 28 GWh, ce qui porte le total à 712 GWh, en hausse de 21 % comparativement aux 590 GWh du trimestre correspondant de 2018, soit une production de 548 GWh et une compensation pour l'équivalent de 42 GWh. Excluant la contribution des sites mis en service au cours de la dernière année, la production des actifs comparables a augmenté de 9 %, compte tenu de meilleurs résultats à la fois pour les secteurs éolien et hydroélectrique, comme expliqué ci-dessous.

Éolien

La production de l'ensemble des parcs éoliens s'est élevée à 574 GWh au troisième trimestre 2019, 26 % de plus que les 457 GWh du trimestre correspondant de 2018. Cette augmentation est en bonne partie attribuable à la contribution des sites mis en service depuis le 1^{er} juillet 2018 (pour plus de détails voir le tableau *Acquisitions, mises en service et projets en développement* à la section *Stratégie de croissance et perspectives de développement*). Ces sites ont contribué aux résultats pour la totalité du plus récent trimestre. Par ailleurs, les actifs comparables affichent dans l'ensemble un volume de production en hausse de 10 % au troisième trimestre 2019 par rapport au trimestre correspondant de 2018, avec toutefois des différences notables selon la région.

- En **France**, des conditions climatiques davantage favorables ont prévalu au cours du troisième trimestre 2019 comparativement à la même période de l'an dernier. Ainsi, le volume de production des parcs éoliens comparables est de 30 % supérieur à la valeur atteinte au trimestre correspondant de 2018. En tenant compte également de la contribution des installations mises en service depuis le 1^{er} juillet 2018, le secteur éolien français a enregistré un volume de production en hausse de 57 %, comparativement au troisième trimestre 2018, pour atteindre 353 GWh.
- Au **Canada**, les conditions climatiques ont été moins favorables que l'an dernier ce qui a mené à un recul de 9 % du volume de production des actifs comparables au troisième trimestre 2019 par rapport au trimestre correspondant de 2018. La contribution du parc éolien Moose Lake, mis en service en avril 2019, n'a pas permis de compenser ce recul, si bien que le secteur éolien canadien termine le troisième trimestre 2019 avec un volume de production de 221 GWh, en baisse de 5 % par rapport à la même période de l'an dernier.

Hydroélectrique

Au troisième trimestre 2019, la production du secteur hydroélectrique a atteint 131 GWh contre 118 GWh au trimestre correspondant de 2018, une hausse de 11 %, en majeure partie en raison d'une meilleure performance des centrales américaines.

- Au **Canada**, le volume de production a légèrement augmenté par rapport à l'an dernier. Les centrales comparables affichent une production à hauteur de 63 GWh au troisième trimestre 2019, un résultat du même ordre de grandeur que les 61 GWh du trimestre correspondant de 2018. Par ailleurs, la contribution de la nouvelle centrale de Yellow Falls a permis de compenser la baisse de volume à la centrale de Buckingham en raison des travaux visant l'augmentation de sa puissance installée.
- Aux **États-Unis**, des conditions hydrauliques davantage favorables ont mené à une augmentation de 25 % du volume de production, soit 56 GWh au troisième trimestre 2019 contre 46 GWh au trimestre correspondant de 2018.

Thermique

Une nouvelle entente avec Hydro-Québec est entrée en vigueur avant le début du trimestre déplaçant la période de non-production de la centrale de Senneterre. Selon cette entente, la centrale est mise à l'arrêt pour toute la saison estivale, soit de la mi-juin à la mi-octobre, ce qui explique l'absence de production au cours du dernier trimestre.

Solaire

Le secteur solaire continue d'afficher des résultats stables d'un trimestre à l'autre, avec un volume de production de 7 GWh.

Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération

Hausse de 16 % des produits de la vente d'électricité et des compléments de rémunération attribuable en majeure partie au secteur éolien compte tenu des mises en services de la dernière année et de meilleures conditions climatiques en France.

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2018	64	10	5	79
Répartition sectorielle	81 %	13 %	6 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	8	—	—	8
Volume - Excl. Buckingham	7	1	—	8
Autres ⁽²⁾	(1)	—	(2)	(3)
Variation	14	1	(2)	13
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	78	11	3	92
Répartition sectorielle	84 %	12 %	4 %	100 %

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Acquisitions, mises en service et projets en développement* de la section I - *Stratégie de croissance*.

⁽²⁾ Comprend les écarts de prix et l'effet de la variation des taux de change.

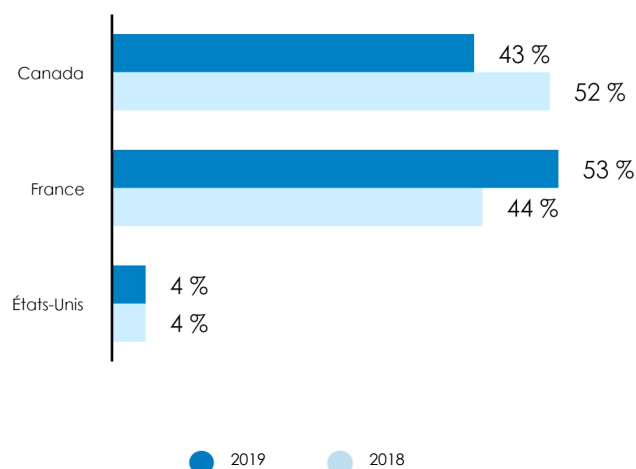
Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2019, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 92 M\$, en hausse de 13 M\$ ou 16 % comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2018. Cette augmentation est à la fois attribuable à l'expansion de la base opérationnelle de la Société depuis le 1^{er} juillet 2018 (voir le tableau *Acquisitions, mises en service et projets en développement* de la section I) et à la production accrue des parcs éoliens français compte tenu de conditions climatiques favorables.

La contribution des sites mis en service au cours des douze derniers mois s'est traduite par une augmentation des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération de 8 M\$ tandis que la bonne performance des sites comparables a donné lieu à un écart de volume favorable de 8 M\$.

Sur une base géographique, au troisième trimestre 2019, 43 % des produits ont été réalisés au Canada et 52 % en France, contre 53 % et 44 % respectivement au troisième trimestre 2018. Ce changement est principalement attribuable au secteur éolien.

- Pour le troisième trimestre 2019, le secteur **éolien** affiche des produits en hausse de 21 % compte tenu de la contribution des sites mis en service au cours de la dernière année et de meilleures conditions climatiques du côté des parcs éoliens comparables français. En fait, l'expansion de la base opérationnelle s'est traduite par un écart favorable de 8 M\$ tandis que l'effet de volume résultant principalement de la production accrue des sites français est de 7 M\$.

Répartition géographique des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération



Abstraction faite de l'effet de change, les produits des sites éoliens français ont augmenté de 54 % en euros, comparativement à un recul de 3 % pour les sites canadiens.

- Pour le troisième trimestre, le secteur **hydroélectrique** a généré des produits de 11 M\$, en hausse de 7 % par rapport aux 10 M\$ du trimestre correspondant de 2018. L'écart favorable de 1 M\$ au chapitre du volume est attribuable aux meilleures conditions hydrauliques qui ont prévalu pour les centrales comparables.

Les centrales américaines ont enregistré des produits en hausse de 17 %, comparativement à 3 % pour les centrales canadiennes. Soulignons que la centrale de Yellow Falls continue de faire l'objet d'une mise en service préliminaire, ce qui se traduit par la vente d'énergie au prix du marché en attendant l'entrée en vigueur du contrat pour l'achat de l'électricité par l'IESO.

- Le secteur **thermique** a enregistré des produits en baisse de 1 M\$ pour le troisième trimestre 2019 contre 3 M\$ au troisième trimestre 2018. Cette baisse est notamment attribuable à l'arrêt de la production à la centrale de Senneterre pour l'ensemble de la dernière saison estivale en vertu de la nouvelle entente avec Hydro-Québec. Le secteur **solaire**, quant à lui, affiche des produits stables à 2 M\$.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2018	46	5	2	(14)	39
Répartition sectorielle⁽²⁾	86 %	11 %	3 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	6	—	—	—	6
Quote-part des Participations - cinq sites éoliens au Québec	(6)	—	—	—	(6)
Volume - Excl. Buckingham	7	1	—	—	8
IFRS 16 - Contrats de location	2	—	—	—	2
Autres quote-part des Participations	(1)	—	—	—	(1)
Autres ⁽⁴⁾	(2)	—	(1)	—	(3)
Variation	6	1	(1)	—	6
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	52	6	1	(14)	45
Répartition sectorielle⁽²⁾	88 %	11 %	1 %		100 %

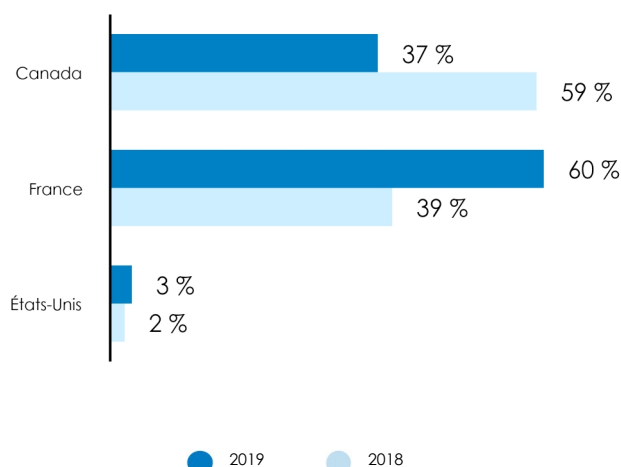
⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

⁽³⁾ Se référer au tableau *Acquisitions, mises en services et projets en développement* de la section I - *Stratégie de croissance*.

⁽⁴⁾ Comprend les écarts liés au coût d'entretien et à l'effet de la variation des taux de change.

Répartition géographique du BAIIA(A)⁽¹⁾



⁽¹⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Pour le troisième trimestre 2019, la Société enregistre un BAIIA(A) consolidé de 45 M\$, en hausse de 6 M\$ ou 16 % par rapport au trimestre correspondant de 2018. Cette augmentation découle des écarts favorables résultant de la contribution des sites mis en service au cours de la dernière année ainsi que de l'augmentation du volume de production des actifs comparables par rapport à l'an dernier pour un total de 14 M\$. S'y ajoute un écart favorable de 2 M\$ attribuable à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* (Voir la rubrique *Normes comptables* pour plus de détails). Le tout a été en partie annulé par la baisse de 6 M\$ de la quote-part des Participations dans cinq parcs éoliens au Québec.

Sur une base géographique, au troisième trimestre 2019, 37 % du BAIIA(A) a été réalisé au Canada et 60 % en France, contre 59 % et 39 % respectivement au troisième trimestre 2018. Ce changement est principalement attribuable au secteur éolien.

Excluant les mises en service, les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération ont augmenté de 5 % au troisième trimestre 2019 par rapport à l'an dernier, tandis que les charges d'exploitation diminuaient de 10 %. La diminution des coûts d'exploitation résulte principalement de l'adoption de la norme IFRS 16 - *Contrats de location*.

- Pour le troisième trimestre 2019, le secteur **éolien** affiche un BAIIA(A) de 52 M\$, en hausse de 6 M\$ ou 16 % par rapport au résultat du trimestre correspondant de 2018. Les sites mis en service au cours de la dernière année ont généré un BAIIA(A) additionnel de 6 M\$, annulé par une diminution de la quote-part de la participation dans cinq sites éoliens au Québec. S'y ajoutent la bonne performance, principalement dans le cas des sites comparables français, qui a donné lieu à un écart favorable de 7 M\$, ainsi qu'un écart favorable de 2 M\$ lié à l'application de la norme IFRS 16 - *Contrats de location*.
- Au troisième trimestre 2019, le secteur **hydroélectrique** a enregistré un BAIIA(A) de 6 M\$ en hausse de 8 % par rapport aux 5 M\$ du trimestre correspondant de 2018. Cette augmentation résulte du volume de production accrue des installations comparables, principalement aux États-Unis.
- Pour le troisième trimestre 2019, le secteur **thermique** affiche une perte de 1 M\$ au titre du BAIIA(A), compte tenu principalement de l'arrêt de la production à la centrale de Senneterre pour l'ensemble de la période. Le secteur **solaire**, quant à lui, affiche un BAIIA(A) stable à 2 M\$.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2018	(31)
BALIA(A) ⁽¹⁾	6
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	8
Amortissement	(8)
Frais d'acquisition	1
Charges financières	(1)
Impôts sur le résultat	(2)
Part des actionnaires sans contrôle	1
Autres	(3)
Variation	2
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	(29)

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

Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I

Au cours du troisième trimestre 2019, la Société a comptabilisé un excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I qui se traduit par un écart favorable de 8 M\$. Selon les normes IFRS, lorsqu'une participation dans des Coentreprises devient négative à la suite des distributions versées, la valeur comptable de ladite participation est ramenée à zéro et cet ajustement est comptabilisé à titre d'*Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I*. Lorsque la valeur comptable de la participation redeviendra positive, l'ajustement sera renversé jusqu'à concurrence du montant cumulé préalablement enregistré à titre d'excédent.

Amortissement

Les frais d'amortissement ont augmenté de 8 M\$ pour atteindre 63 M\$ au troisième trimestre 2019, en raison principalement des mises en service et des acquisitions au cours de 2018 et de 2019 pour un montant total supplémentaire de 4 M\$, ainsi que de l'adoption de la norme IFRS 16 - *Contrats de location*, qui a eu pour effet d'accroître la charge d'amortissement de 4 M\$.

Frais d'acquisition

Au troisième trimestre 2018, la Société avait enregistré des frais d'acquisition de 1 M\$ liés à l'acquisition des participations d'Invenergy.

Charges financières

Les charges financières ont augmenté de 1 M\$ pour atteindre 33 M\$ au troisième trimestre 2019, en raison principalement des financements mis en place et des dettes prises en charge par la Société à la suite des acquisitions et des mises en service au cours de la dernière année, ainsi que de l'adoption d'IFRS 16 - *Contrats de location* en vertu de laquelle des obligations locatives ont été comptabilisées au bilan pour tous les contrats de location de la Société, ce qui a donné lieu à une charge d'intérêts de 2 M\$, en partie annulée par un effet de change de 1 M\$.

Impôts sur le résultat

Compte tenu des résultats avant impôts, la Société a vu son recouvrement d'impôts diminuer de 4 M\$.

Autres

La variation de 3 M\$ s'explique principalement par une augmentation de la perte nette sur instruments financiers comparativement à un gain pour la période correspondante de 2018. Cette perte correspond au renversement des gains antérieurs sur la portion inefficace de certains instruments financiers désignés.

Résultat net

Au global pour la période de trois mois close le 30 septembre 2019, Boralex a enregistré une perte nette de 36 M\$, contre une perte nette de 37 M\$ pour la période correspondante de 2018. Pour le troisième trimestre 2019, une perte de 7 M\$ est attribuable aux actionnaires sans contrôle de Boralex, comparativement à une perte de 6 M\$ pour la même période de l'année précédente. Comme détaillé dans le tableau ci-contre, il en résulte une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 29 M\$ ou 0,32 \$ par action (de base et dilué), comparativement à une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 31 M\$ ou 0,40 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2018.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019

Production d'électricité totale

(GWh)	Cumulatif 2019				Cumulatif 2018				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	921	940	—	1 861	912	879	—	1 791	70	4
Acquisitions ⁽²⁾	—	220	—	220	—	50	—	50	170	>100
Mises en service ⁽²⁾	23	227	—	250	—	—	—	—	250	100
Total éolien	944	1 387	—	2 331	912	929	—	1 841	490	27
Hydroélectrique										
Actifs comparables	161	—	342	503	157	—	266	423	80	19
Mise en service - Yellow Falls	36	—	—	36	—	—	—	—	36	100
Arrêt temporaire - Buckingham	6	—	—	6	55	—	—	55	(49)	(89)
Total Hydroélectrique	203	—	342	545	212	—	266	478	67	14
Thermique	91	19	—	110	105	21	—	126	(16)	(12)
Solaire	—	19	—	19	—	17	—	17	2	10
Total⁽¹⁾	1 238	1 425	342	3 005	1 229	967	266	2 462	543	22

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 111 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRW pour les neuf premiers mois de 2019 (112 GWh pour les neuf premiers mois de 2018).

⁽²⁾ Se référer au tableau *Acquisitions, mises en services et projets en développement* de la section I - Stratégie de croissance.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, Boralex a produit 2 894 GWh d'électricité et reçu une compensation pour l'équivalent de 111 GWh, ce qui porte le total à 3 005 GWh, une hausse de 22 % comparativement aux 2 462 GWh de la période correspondante de 2018, soit une production de 2 350 GWh et une compensation pour l'équivalent de 112 GWh. Excluant la contribution des sites acquis ou mis en service, la production des actifs comparables a augmenté de 6 %, compte tenu de meilleurs résultats à la fois pour les secteurs éolien et hydroélectrique.

Éolien

La production de l'ensemble des parcs éoliens s'est élevée à 2 331 GWh pour les neuf premiers mois de l'exercice 2019, 27 % de plus que les 1 841 GWh de la période correspondante de 2018. Cette augmentation est majoritairement attribuable à la contribution des sites acquis et mis en service depuis le début de l'exercice 2018 (pour plus de détails voir le tableau *Acquisitions, mises en service et projets en développement* à la section Stratégie de croissance et perspectives de développement). Par ailleurs, les actifs comparables enregistrent de meilleurs résultats tant en France qu'au Canada, soit un volume de production en hausse de 4 % pour les neuf premiers mois de 2019 par rapport à l'an dernier.

- En **France**, les conditions climatiques ont en moyenne été davantage favorables depuis le début de l'exercice 2019 comparativement à la même période de l'an dernier. Le volume de production des parcs éoliens comparables a augmenté de 7 %. En tenant compte également de la contribution des parcs éoliens acquis et mis en service depuis le début de l'exercice 2018, le secteur éolien français a enregistré un volume de production en hausse de 49 % pour les neuf premiers mois de 2019, comparativement à la même période de l'année précédente, pour atteindre 1 387 GWh.
- Au **Canada**, les conditions climatiques ont été similaires à l'an dernier ce qui a mené à un résultat du même ordre de grandeur du point de vue du volume de production des actifs comparables, soit 921 GWh pour les neuf premiers mois de 2019 contre 912 GWh pour la période correspondante de 2018. La mise en service du parc éolien Moose Lake en avril 2019 a fait en sorte que le secteur éolien canadien affiche un volume de production en hausse de 4 % pour les neuf premiers mois de 2019 par rapport à la même période de l'an dernier pour atteindre 944 GWh.

Hydroélectrique

Pour les neuf premiers mois de 2019, la production du secteur hydroélectrique a atteint 545 GWh contre 478 GWh pour la période correspondante de 2018, une hausse de 14 %, en majeure partie en raison d'une meilleure performance des centrales américaines.

- Au **Canada**, le secteur hydroélectrique affiche un léger recul; le volume de production des neuf premiers mois de l'exercice s'élève à 203 GWh, comparativement à 212 GWh pour la même période de l'an dernier. Les centrales comparables affichent un volume de production relativement stable à 161 GWh alors que la mise en service de la centrale de Yellow Falls a permis de compenser une partie de la baisse de volume résultant de l'arrêt de production à la centrale de Buckingham pour la durée des travaux d'augmentation de la puissance installée.
- Aux **États-Unis**, des conditions hydrauliques davantage favorables ont mené à une augmentation de 29 % du volume de production, soit 342 GWh pour les neuf premiers mois de 2019 contre 266 GWh pour la période correspondante de 2018.

Thermique

Pour les neuf premiers mois de 2019, le secteur thermique a enregistré un volume de production sous les valeurs de l'an dernier, soit 110 GWh comparativement à 126 GWh. Ce recul résulte notamment de l'entrée en vigueur de la nouvelle entente tel que mentionné dans l'*Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 30 septembre 2019*.

Solaire

Le secteur solaire continue d'afficher des résultats stables d'une période à l'autre, avec un volume de production de 19 GWh pour les neuf premiers mois de l'exercice en cours.

Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération

Hausse de 18 % des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération pour les neuf premiers mois de 2019, comparativement à la même période de 2018.

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération

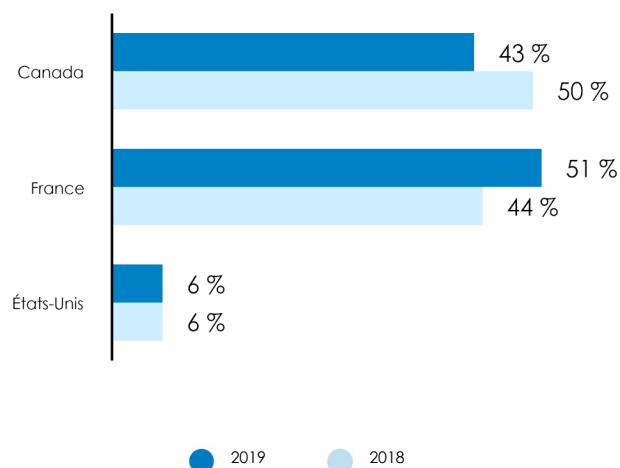
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Consolidé
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2018	262	38	26	326
Répartition sectorielle	80 %	12 %	8 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	50	—	—	50
Prix	2	(1)	(1)	—
Volume - Excl. Buckingham	14	6	(1)	19
Effet des taux de change	(3)	1	(1)	(3)
Arrêt Buckingham	—	(5)	—	(5)
Autres	(2)	—	—	(2)
Variation	61	1	(3)	59
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	323	39	23	385
Répartition sectorielle	84 %	10 %	6 %	100 %

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Acquisitions, mises en services et projets en développement* de la section I - *Stratégie de croissance* du présent rapport.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 385 M\$, en hausse de 59 M\$ ou de 18 % par rapport à la même période de l'année précédente. Comme l'indique le tableau ci-dessus, cette croissance est notamment attribuable à la hausse de 50 M\$ résultant de la contribution des sites éoliens acquis et mis en service depuis le début de l'exercice 2018. Par ailleurs, la hausse du volume de production des actifs comparables a donné lieu à un écart favorable de 19 M\$ principalement attribuable aux secteurs éolien et hydroélectrique. La conjugaison de ces éléments a largement pallié l'effet de change défavorable de 3 M\$ résultant principalement de la variation de la valeur de l'euro par rapport au dollar canadien et un écart défavorable de 5 M\$ liés à l'arrêt de production à la centrale de Buckingham.

Sur une base géographique, depuis le début de l'exercice 2019, 43 % des produits ont été réalisés au Canada et 51 % en France, contre 50 % et 44 % respectivement pour la période correspondante de 2018. Ce changement est principalement attribuable au secteur éolien et à son expansion plus importante en France par rapport au Canada ainsi qu'à de meilleures conditions climatiques dont ont bénéficié les parcs éoliens français comparativement à l'an dernier.

Répartition géographique des produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération



- Pour les neuf premiers mois de 2019, le secteur **éolien** affiche des produits de 323 M\$, une hausse de 23 %. L'expansion de la base opérationnelle s'est traduite par un écart favorable de 50 M\$ tandis que l'effet de volume résultant principalement de la production accrue des sites français est de 14 M\$, auquel s'ajoute un écart favorable de 2 M\$ du point de vue des prix. Ces éléments ont largement compensé l'écart défavorable de 3 M\$ lié à la variation de la valeur de l'euro par rapport à la devise canadienne.

Abstraction faite de l'effet de change, les produits des sites français ont augmenté de 48 % en euros, comparativement à 4 % pour les sites canadiens.

- Depuis le début de l'exercice 2019, le secteur **hydroélectrique** a généré des produits de 39 M\$, en hausse de 2 % par rapport aux 38 M\$ de la période correspondante de 2018. L'écart favorable de 6 M\$ au chapitre du volume est attribuable aux meilleures conditions hydrauliques qui ont prévalu pour les centrales comparables, principalement du côté des États-Unis, ce qui a permis de compenser l'écart défavorable de 5 M\$ résultant de l'arrêt de la production à la centrale de Buckingham.

Les centrales américaines ont ainsi enregistré des produits en hausse de 29 % comparativement à un recul de 22 % pour les centrales canadiennes, en raison notamment du manque à gagner de 5 M\$ pour la centrale de Buckingham. Comme indiqué précédemment, la centrale de Yellow Falls fait l'objet d'une mise en service préliminaire, ce qui se traduit par la vente d'énergie au prix du marché en attendant l'entrée en vigueur du contrat pour l'achat de l'électricité par l'IESO.

- Le secteur **thermique** a enregistré des produits en baisse de 10 %, lesquels s'élèvent à 19 M\$ pour les neuf premiers mois de 2019 contre 22 M\$ pour la période correspondante de 2018. Cette baisse est notamment attribuable à l'arrêt de la production à la centrale de Senneterre pour l'ensemble de la dernière saison estivale en vertu de la nouvelle entente avec Hydro-Québec. Le secteur **solaire**, quant à lui, affiche des produits stables à 4 M\$.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2018	205	25	9	(39)	200
Répartition sectorielle⁽⁴⁾	86 %	11 %	3 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽²⁾	35	—	—	—	35
Volume - Excl. Buckingham	14	6	—	—	20
Arrêt Buckingham	—	(5)	—	—	(5)
IFRS 16 - Contrats de location	7	—	—	2	9
Développement	1	—	—	(3)	(2)
Autres quote-part des Participations	4	—	—	—	4
Autres ⁽³⁾	—	—	1	(3)	(2)
Variation	61	1	1	(4)	59
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	266	26	10	(43)	259
Répartition sectorielle⁽⁴⁾	88 %	9 %	3 %		100 %

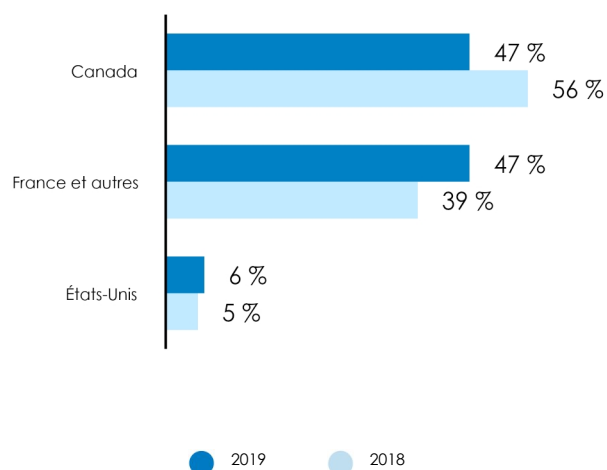
⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽²⁾ Se référer au tableau *Acquisitions, mises en services et projets en développement* de la section I - *Stratégie de croissance*.

⁽³⁾ Comprend les écarts de taxes foncières, de salaires, d'honoraires professionnels, de prix, de coût des matières premières et l'effet de la variation des taux de change.

⁽⁴⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Répartition géographique du BAIIA(A)⁽¹⁾



⁽¹⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Pour les neuf premiers mois de 2019, le BAIIA(A) consolidé s'élève à 259 M\$, en hausse de 59 M\$ ou 29 % par rapport à la période correspondante de 2018. Cette hausse est en majeure partie attribuable au BAIIA(A) additionnel de 35 M\$ découlant de l'expansion de la base opérationnelle depuis le début de l'exercice 2018. À cet écart favorable s'ajoutent la quote-part de 4 M\$ pour les autres participations ainsi que l'effet de volume de 20 M\$ résultant de l'augmentation de la production des actifs comparables, tel que discuté auparavant. Au nombre des autres éléments qui ont eu un effet favorable, mentionnons l'entrée en vigueur de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* (voir la rubrique *Normes comptables* pour plus de détails) pour 9 M\$.

Sur une base géographique, depuis le début de l'exercice 2019, 47 % du BAIIA(A) a été réalisé au Canada et 47 % en France, contre 56 % et 39 % respectivement pour les neuf premiers mois de 2018. Ce changement est principalement attribuable à l'expansion de la base opérationnelle plus importante en France par rapport au Canada.

Ces éléments ont largement compensé les écarts défavorables de 5 M\$ associés à l'arrêt de production à la centrale de Buckingham.

Excluant les mises en service, les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération ont augmenté de 2 % au cours des neuf premiers mois de 2019 par rapport à l'an dernier, alors que les charges d'exploitation diminuaient de 13 %. La diminution des coûts d'exploitation résulte principalement d'une baisse des frais d'entretien compte tenu de la résiliation d'un contrat de maintenance d'un parc éolien français ainsi que de l'adoption de la norme IFRS 16 - *Contrats de location*.

- Pour les neuf premiers mois de 2019, le secteur **éolien** affiche un BAIIA(A) de 266 M\$, en hausse de 61 M\$ ou 30 % par rapport au résultat de la période correspondante de 2018. Cette augmentation est dans une large mesure le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les sites acquis et mis en service au cours de la dernière année ont généré un BAIIA(A) additionnel de 35 M\$. En même temps, la bonne performance des actifs comparables, principalement du côté de la France, a donné lieu à un écart favorable de 14 M\$. S'y ajoutent des écarts favorables de 4 M\$ attribuables à la quote-part des autres participations et de 7 M\$ liés à l'application de la norme IFRS 16 - *Contrats de location*.

Abstraction faite de l'effet de change, le BAIIA(A) des installations en France a augmenté de 59 % en euros, compte tenu de la contribution des sites mis en service et de la performance améliorée des actifs comparables, tandis que celui des installations canadiennes est en hausse de 10 %.

- Pour les neuf premiers mois de 2019, le secteur **hydroélectrique** a enregistré un BAIIA(A) de 26 M\$ en hausse de 3 % par rapport aux 25 M\$ de la période correspondante de 2018. Cette augmentation résulte du volume de production accrue des installations comparables aux États-Unis.

Le BAIIA(A) des centrales américaines a augmenté de 51 % comparativement à un recul de 33 % pour les centrales canadiennes, en raison principalement de l'arrêt de la production à la centrale de Buckingham.

- Pour les neuf premiers mois de 2019, le BAIIA(A) du secteur **thermique** s'est établi à 6 M\$, soit sensiblement le même résultat que pour la période correspondante de 2018. Quant au secteur **solaire**, il affiche un BAIIA(A) stable à 4 M\$.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2018	(39)
BAIIA(A) ⁽¹⁾	59
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	8
Amortissement	(39)
Dépréciation	10
Frais d'acquisition	8
Charges financières	(11)
Impôts sur le résultat	(8)
Part des actionnaires sans contrôle	(1)
Variation	26
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	(13)

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

Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I

Se référer à la section *Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 30 septembre 2019*.

Amortissement

Pour les neuf premiers mois de 2019, les frais d'amortissement sont en hausse de 39 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent pour atteindre 189 M\$, en raison notamment des mises en services et des acquisitions au Canada et en France depuis le début de 2018 pour un montant supplémentaire de 28 M\$, de même que de l'adoption de la norme IFRS 16 - *Contrats de location*, ce qui s'est traduit par une hausse de la charge d'amortissement de 11 M\$.

Dépréciation

La Société a inscrit une dépréciation de 2 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019, contre une dépréciation de 12 M\$ au cours de la période correspondante de 2018, ce qui s'est traduit par un écart favorable de 10 M\$.

D'une part, au premier trimestre 2019, après avoir été informée de la suspension par BC Hydro pour une période indéterminée du programme SOP pour un projet éolien en Colombie-Britannique, la Société a comptabilisé une dépréciation des immobilisations incorporelles pour une valeur de 2 M\$.

D'autre part, au deuxième trimestre 2018, les dépréciations d'immobilisations corporelles totalisaient 12 M\$, soit :

- 6 M\$ (4 M€) concernant les actifs ayant fait l'objet d'un démantèlement prématuré en vue du rééquipement du parc éolien Cham Longe I ;
- 4 M\$ à la suite de la résiliation unilatérale du contrat d'achat d'énergie du projet Otter Creek par l'IESO ;
- 2 M\$ (1 M€) liés à la vente des actifs de la Forêt de Lanouée.

Frais d'acquisition

Au cours des neuf premiers mois de 2018, la Société avait inscrit des frais d'acquisition de 4 M\$ (3 M€) en France, principalement associés aux actifs de Kallista, et de 4 M\$ au Canada dans le cadre de l'acquisition des participations dans 5 parcs éoliens au Québec. Comme de tels frais n'ont pas été constatés depuis le début de 2019, cela se traduit par un écart favorable de 8 M\$.

Charges financières

Au cours des neuf premiers mois de 2019, les charges financières ont augmenté de 11 M\$ par rapport à la même période de l'exercice précédent pour atteindre 102 M\$. Cette augmentation est notamment attribuable aux financements mis en place pour acquérir ou construire des installations, ainsi qu'à l'adoption de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* selon laquelle les obligations locatives sont comptabilisées au bilan pour tous les contrats de location, ce qui a donné lieu à une charge d'intérêt de 6 M\$.

Impôts sur le résultat

Compte tenu de l'amélioration des résultats avant impôts des neuf premiers mois de 2019, la Société a vu son recouvrement d'impôt diminuer de 8 M\$.

Résultat net

Pour les neuf premiers mois de 2019, Boralex déclare une perte nette de 20 M\$ contre une perte nette de 47 M\$ pour la même période de l'année précédente. La perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex s'élève ainsi à 13 M\$ ou 0,15 \$ par action (de base et dilué), comparativement à une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 39 M\$ ou 0,51 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de l'année précédente.

Quant au résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, l'écart favorable de 26 M\$ ou 0,36 \$ par action (de base et dilué) par rapport aux neuf premiers mois de 2018 s'explique par la somme des éléments énumérés précédemment.

Situation de trésorerie

L'évolution de la situation de trésorerie témoigne entre autres de l'expansion de la base d'exploitation de Boralex au cours de la dernière année, ce qui a notamment contribué à la hausse de la marge brute d'autofinancement pour l'ensemble des neuf premiers mois de 2019 par rapport à la même période un an plus tôt.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	35	23	191	121
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	23	(6)	45	58
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	58	17	236	179
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(28)	(307)	(130)	(553)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(28)	254	(50)	379
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(4)	(2)	(10)	1
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(2)	(38)	46	6
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	205	159	157	115
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	203	121	203	121

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

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2019

Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2019, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint les 35 M\$, comparativement à 23 M\$ pour la même période de l'an dernier. Abstraction faite des éléments hors caisse du résultat net de chacune des deux périodes, cette augmentation de 12 M\$ résulte principalement de la hausse du BAIIA(A) de 14 M\$, telle que commentée précédemment.

Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		
	Réel	Variation	
	2019	2018	\$
SDB I et II	9	13	(4)
DM I, II et Roncevaux	5	—	5
	14	13	1

Les fonds générés au troisième trimestre 2019 de 23 M\$ sont notamment attribuables à une diminution des *Clients et autres débiteurs* de 27 M\$ liée principalement à la saisonnalité et compensée partiellement pour un montant de 2 M\$ par la hausse des *Autres actifs courants* et par la diminution des *Fournisseurs et autres créditeurs*.

Activités d'investissement

Les activités d'investissement ont nécessité des fonds de 28 M\$ au troisième trimestre 2019, comparativement à 307 M\$ un an plus tôt. La Société a notamment investi 31 M\$ en immobilisations corporelles selon la répartition ci-dessous.

Répartition sectorielle et géographique des nouvelles immobilisations corporelles

Période de trois mois close le 30 septembre 2019				
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Canada	Europe	États-Unis	Total
Éolien				
Construction ¹	—	18	—	18
Exploitation	—	2	—	2
Total éolien	—	20	—	20
Hydroélectrique				
Buckingham ¹	10	—	—	10
Total hydroélectrique	10	—	—	10
Corporatif	—	1	—	1
Total	10	21	—	31

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Acquisitions, mises en service et projets en développement* de la section I - Stratégie de croissance

Au cours du troisième trimestre, la Société a libéré des fonds de réserve d'une valeur de 4 M\$ associés au billet américain.

Rappelons qu'au cours du troisième trimestre 2018, la Société a versé 201 M\$ pour l'acquisition des participations d'Invenergy dans des sites éoliens au Québec et 15 M\$ pour les options d'achat de participations d'un partenaire pour un montant total de 216 M\$. De plus, elle a versé 8 M\$ en contreparties conditionnelles pour l'acquisition de contrats d'énergie dans le cadre de projets d'Ecotera. Les sommes versées concernaient les projets éoliens Santerre et Basse Thiérache Nord.

Activités de financement

Au troisième trimestre 2019, les activités de financement ont nécessité des liquidités totales nettes de 28 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours du troisième trimestre de 2019, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 40 M\$.

- un montant de 22 M\$ tiré de la facilité de crédit rotatif ;
- un montant de 18 M\$ sur le portefeuille de Sainte-Christine.

À l'inverse, la Société a versé un total de 43 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux divers sites en exploitation, de même qu'elle a remboursé 8 M\$ au titre de financements relais pour la taxe sur la valeur ajoutée.

Compte tenu de la mise en application de la norme IFRS 16 - *Contrats de location*, la Société présente maintenant dans les activités de financement, les remboursements au titre de ses obligations locatives. Ce montant est de 3 M\$ pour le troisième trimestre 2019.

Rappelons qu'au troisième trimestre 2018, la Société avait procédé à des émissions d'actions dans le cadre de la transaction visant l'acquisition des participations d'Invenergy dans cinq parcs éoliens au Québec et des options d'achat de participations d'un partenaire. Le produit brut de ces émissions s'est établi à 259 M\$ alors que les frais d'émissions étaient de 12 M\$.

Dividendes et autres

Le 8 août 2019, le conseil d'administration a déclaré un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire. Ainsi, au troisième trimestre 2019, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 15 M\$ (0,1650 \$ par action), contre 12 M\$ (0,1575 \$ par action) au troisième trimestre 2018.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie au troisième trimestre 2019 se traduit par une diminution de 2 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 septembre 2019 à 203 M\$, comparativement à 205 M\$ au 30 juin 2019.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019

Activités d'exploitation

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 191 M\$, par rapport à 121 M\$ pour la même période en 2018. Abstraction faite des éléments hors caisse des résultats nets des deux périodes, cette augmentation de 70 M\$ est en majeure partie attribuable à l'augmentation du BAIIA(A) de 56 M\$ comme discuté précédemment, jumelée à une hausse de 13 M\$ des distributions reçues des *Participations des Coentreprises et entreprises associées* et à une diminution de 8 M\$ des frais d'acquisition, le tout en partie annulé par une hausse des intérêts payés de 9 M\$.

Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
	Réel	Variation	
	2019	2018	\$
SDB I et II	17	19	(2)
DM I, II, LP I, II et Roncevaux	15	—	15
	32	19	13

Les fonds générés au cours des neuf premiers mois de 2019 sont principalement attribuables à une diminution des *Clients et autres débiteurs* de 63 M\$ liée à l'encaissement de comptes à recevoir en lien avec la saisonnalité. Ces entrées de fonds ont été compensées par une baisse des *Fournisseurs et autres créditeurs* de 8 M\$ liée aux taxes à payer sur l'aménagement et la construction de sites en France.

Activités d'investissement

Les activités d'investissement ont nécessité des fonds de 130 M\$, comparativement à 553 M\$ pour les neuf premiers mois de 2018, ce qui a donné lieu à des investissements en immobilisations corporelles selon la répartition ci-dessous.

Répartition sectorielle et géographique des nouvelles immobilisations corporelles

Période de neuf mois close le 30 septembre, 2019				
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Canada	Europe	États-Unis	Total
Éolien				
Construction ⁽¹⁾	3	67	—	70
Maintenance	—	3	—	3
Total éolien	3	70	—	73
Hydroélectrique				
Construction ⁽¹⁾	25	—	—	25
Maintenance	1	—	—	1
Total hydroélectrique	26	—	—	26
Thermique	1	1	—	2
Corporatif	2	2	—	4
Total	32	73	—	105

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Acquisitions, mises en service et projets en développement* de la section I - Stratégie de croissance

Quant aux fonds de réserve pour l'ensemble des neuf premiers mois de l'exercice, ils ont augmenté de 10 M\$ pour le portefeuille de Sainte-Christine, le tout partiellement compensé par la libération de fonds de réserve d'une valeur de 4 M\$ associés au billet américain.

La Société a également déboursé la somme de 16 M\$ principalement en contreparties conditionnelles pour l'acquisition de contrats d'énergie dans le cadre de projets d'Ecotera. La somme versée touchait principalement le projet Seuil du Cambrésis.

Rappelons que les activités d'investissement des neuf premiers mois de 2018 comprenaient le versement de 100 M\$ pour l'acquisition des actions de Kallista et de 216 M\$ pour l'acquisition des participations d'Invenenergy dans des sites éoliens au Québec, y compris les options d'achat de participations d'un partenaire pour 15 M\$. À cela s'ajoutaient des contreparties conditionnelles de 8 M\$ pour les projets Hauts de Combles et Sources de l'Ancre, fruit du portefeuille Ecotera acquis en 2015. Par ailleurs, au premier trimestre 2018, Boralex avait aussi déboursé 17 M\$ en contreparties conditionnelles pour l'acquisition de contrats de vente d'énergie dans le cadre de projets d'Ecotera. Les sommes versées concernaient les sites éoliens Inter Deux Bos, Basse Thiérache Nord et Santerre.

Activités de financement

Pour l'ensemble des neuf premiers mois de 2019, les activités de financement se sont soldées par une utilisation de liquidités totales nettes de 50 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Pour les neuf premiers mois de 2019, le total des nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex s'élève à 193 M\$, excluant des frais de financement de 4 M\$, dont :

- 92 M\$ tirés sur la facilité de crédit rotatif ;
- 81 M\$ sur le portefeuille de Sainte-Christine en France ;
- 20 M\$ pour le projet éolien Moose Lake au Canada.

À l'inverse, la Société a versé au cours des neuf premiers mois de l'exercice un total de 139 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux divers sites en exploitation, de même qu'elle a remboursé 33 M\$ au titre de financements relais pour la taxe sur la valeur ajoutée. S'y ajoutent des remboursements spéciaux totalisant 54 M\$, dont 49 M\$ pour le remboursement du crédit-relais pour la Forêt de Lanouée et pour le remboursement partiel du crédit-relais Écosse. Ce paiement a été effectué à même les fonds de 43 M\$ (29 M€) reçus au moment de la cession de la Forêt de Lanouée en 2018.

En 2018, la Société avait remboursé 86 M\$ de dettes assumées lors de l'acquisition de Kallista.

Quant aux remboursements au titre de ses obligations locatives résultant de l'application de la norme IFRS 16 - *Contrats de location*, ils sont de 8 M\$ pour l'ensemble des neuf premiers mois de l'exercice.

Dividendes et autres

Pour les neuf premiers mois de 2019, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 44 M\$ (l'équivalent de 0,1650 \$ par action à chacun des trois trimestres), contre 35 M\$ pour la période correspondante de 2018 (l'équivalent de 0,1500 \$ par action au premier trimestre et de 0,1575 \$ par action aux deuxième et troisième trimestres).

La Société a également versé 6 M\$ aux actionnaires sans contrôle pour chacune des périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2019 et 2018.

Rappelons qu'au cours des neuf premiers mois de 2018, la Société avait consacré 17 M\$ au rachat avant l'échéance d'instruments financiers.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie se traduit par une hausse de 46 M\$ depuis le début de l'exercice 2019, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 septembre 2019 à 203 M\$, comparativement à 157 M\$ au 31 décembre 2018.

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 96 M\$ pour la période de douze mois close le 30 septembre 2019 comparativement à 59 M\$ pour l'exercice 2018. Cette hausse des flux de trésorerie discrétionnaires de 37 M\$ s'explique surtout par la hausse de 62 M\$ de la marge brute d'autofinancement nette des paiements de capital liés aux obligations locatives compte tenu de meilleurs résultats, au cours des neuf premiers mois de 2019, des secteurs éoliens et hydroélectriques ainsi que de la contribution des sites acquis et mis en service. Cette augmentation a été partiellement compensée par la hausse des versements sur les emprunts non courants de 20 M\$ en lien avec l'expansion de la base opérationnelle.

Les flux de trésorerie discrétionnaires par action pour la période de douze mois close le 30 septembre 2019 s'élèvent à 1,08 \$ comparativement à 0,74 \$ au 31 décembre 2018 et le ratio de distribution est de 61 %, en ligne avec l'objectif financier du plan stratégique.

Situation financière

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

	Au 30 septembre 2019	Au 31 décembre 2018	Variation (\$)
(en millions de dollars canadiens) (non audités)			
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	203	157	46
Encaisse affectée	52	96	(44)
Divers actifs courants	133	169	(36)
ACTIFS COURANTS	388	422	(34)
Immobilisations corporelles	2 722	2 918	(196)
Actifs au titre du droit d'utilisation	254	—	254
Immobilisations incorporelles	747	807	(60)
Goodwill	190	198	(8)
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	249	279	(30)
Divers actifs non courants	129	152	(23)
ACTIFS NON COURANTS	4 291	4 354	(63)
TOTAL DE L'ACTIF	4 679	4 776	(97)
PASSIF			
PASSIFS COURANTS	482	564	(82)
Emprunts non courants	2 932	2 857	75
Obligations locatives	196	—	196
Débetures convertibles	—	140	(140)
Divers passifs non courants	308	299	9
PASSIFS NON COURANTS	3 436	3 296	140
TOTAL DU PASSIF	3 918	3 860	58
CAPITAUX PROPRES			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	761	916	(155)
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	4 679	4 776	(97)

Sommaire des principales variations

Outre l'effet de la fluctuation des taux de change, les changements survenus du point de vue de l'État de la situation financière de Boralex entre le 31 décembre 2018 et le 30 septembre 2019 reflètent les investissements et les financements liés à la poursuite du développement des projets éoliens et hydroélectriques de la Société.

Actif

L'actif total de Boralex s'élève à 4 679 M\$ au 30 septembre 2019, une diminution de 97 M\$ par rapport à la valeur de 4 776 M\$ inscrite au 31 décembre 2018. Cette diminution résulte des baisses de 34 M\$ des Actifs courants et de 63 M\$ des Actifs non courants.

La diminution des Actifs courants est principalement attribuable à la variation de l'Encaisse affectée, qui affiche un recul de 44 M\$. Il est à noter que l'Encaisse affectée au 31 décembre 2018 incluait le produit de la vente des terres de la Forêt de Lanouée, un montant qui a servi à rembourser le crédit-relais correspondant au début de janvier 2019.

Par ailleurs, les Actifs non courants ont dans l'ensemble diminué de 63 M\$, en raison des principales variations suivantes :

- Une diminution de 196 M\$ de la valeur des Immobilisations corporelles (nette de l'amortissement de la période), qui comprend :
 - une augmentation de 105 M\$ en lien avec les sites en construction (voir la section Situation de trésorerie);
 - une diminution de 101 M\$ liée à la variation du taux de change et de 138 M\$ liée à l'amortissement des sites en exploitation ;
 - une diminution de 52 M\$ liée au reclassement des coûts de remise en état des actifs vers les Actifs au titre du droit d'utilisation.
- L'ajout du poste Actifs au titre du droit d'utilisation au montant de 254 M\$, qui inclut le reclassement des coûts de remise en état des actifs de 52 M\$, compte tenu de la mise en application de la norme IFRS 16 - Contrats de location (Voir la rubrique Normes comptables pour plus de détails) ;

- Une diminution de 60 M\$ de la valeur des *Immobilisations incorporelles*, qui s'explique par :
 - une augmentation de 16 M\$ en lien principalement avec le paiement de contreparties conditionnelles pour le projet Seuil du Cambrésis (voir la section *Situation de trésorerie*);
 - une diminution de 73 M\$ liée à la variation du taux de change et à l'amortissement des sites en exploitation.
- Une baisse de 30 M\$ des *Participation dans les Coentreprises et entreprises associées* en lien avec les distributions reçues de celles-ci totalisant 32 M\$;
- Une baisse de 23 M\$ des divers *Actifs non courants*, dont 26 M\$ au chapitre des *Autres actifs financiers non courants*.

Passifs courants

Les *Passifs courants* au 30 septembre 2019 étaient de 482 M\$, comparativement à 564 M\$ au 31 décembre 2018. Ce recul de 82 M\$ est en majeure partie attribuable à la diminution de 214 M\$ effectué sur la *Part à moins d'un an des emprunts*, compte tenu notamment du remboursement prévu des dettes existantes et du remboursement de 49 M\$ sur le crédit relais France et Écosse, dont 43 M\$ (29 M€) liés à la vente de la Forêt de Lanouée et 6 M\$ à la cession d'actifs en Écosse. S'y ajoute la cessation du classement à court terme des dettes des sites Fortel, St-François et Calmont de 89 M\$ à la suite de l'obtention des renoncations de la part des créanciers. Enfin, la Société a aussi refinancé la dette totalisant 60 M\$ (40 M€) qui était en faveur de Cube Hydro-Power SARL auprès de la Caisse, actionnaire de la Société. La convention de crédit stipule une date d'échéance dans cinq ans avec remboursement du montant intégral du prêt à la date de maturité. Ces éléments sont partiellement compensés par le reclassement à court terme des débetures convertibles de 138 M\$ dont le rachat a été annoncé le 24 septembre 2019.

Fonds de roulement

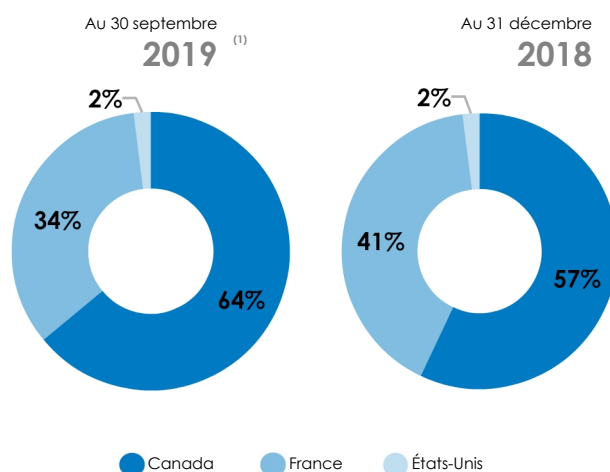
Au 30 septembre 2019, la Société affichait un fonds de roulement déficitaire de 94 M\$ pour un coefficient de 0,80:1, par rapport à un déficit de 142 M\$ et un coefficient de 0,75:1 au 31 décembre 2018. D'ailleurs, le 24 octobre 2019, la Société a complété le rachat des débetures subordonnées non garanties en circulation pour un montant de 8 M\$ afin de racheter les débetures non converties à cette date. En excluant le reclassement à court terme des débetures convertibles à la suite de l'annonce du rachat du 24 septembre 2019, le fonds de roulement de la Société s'élèverait à 44 M\$ au 30 septembre 2019 pour un coefficient de 1,13:1. L'amélioration du fonds de roulement, excluant les débetures convertibles, est liée à la réduction de la part court terme de la dette à long terme, tel que décrit ci-haut.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a augmenté de 140 M\$. Cette hausse résulte notamment de l'ajout du poste *Obligations locatives* au montant de 196 M\$ compte tenu de l'entrée en vigueur de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* (pour plus de détails, voir la rubrique *Normes comptables*), de l'augmentation de 75 M\$ des *Emprunts non courants* et en partie compensé par la reclassification des débetures convertibles à court terme (138 M\$) et dans le capital-actions pour les débetures converties au 30 septembre 2019 (4 M\$).

Au 30 septembre 2019, Boralex détenait un montant de 109 M\$ de dette contractée pour ses projets en construction qui n'était toujours pas tirée. Boralex avait toujours accès à la clause accordéon sur son crédit rotatif de 100 M\$, ainsi qu'un total de 80 M\$ disponible sur la facilité de lettres de crédit et le crédit rotatif sujet au respect des ratios financiers.

Répartition géographique des emprunts non courants



(1) Le changement dans la répartition provient majoritairement de la diminution du taux de change sur les dettes françaises.

Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a diminué de 155 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019, pour s'établir à 761 M\$ au 30 septembre 2019. Ce recul résulte notamment de la prise en compte de la perte nette de 20 M\$, à laquelle s'ajoute la variation de 77 M\$ des *Autres éléments du résultat global* liés à la conversion des états financiers et à la baisse des taux d'intérêt ainsi que par les dividendes versés aux actionnaires de Boralex pour un total de 44 M\$, un montant de 6 M\$ versé aux actionnaires sans contrôle et un montant de 13 M\$ découlant de l'entrée en vigueur de la norme IFRS 16 - *Contrats de location*.

Coefficients d'endettement

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait à 2 912 M\$ au 30 septembre 2019, contre 3 048 M\$ au 31 décembre 2018.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, est passé de 64 % au 31 décembre 2018 à 57 % au 30 septembre 2019.

Le coefficient d'endettement a diminué de 7 % à la suite de la hausse du cours boursier de référence et à la conversion d'une partie des débentures convertibles en actions ordinaires au cours du troisième trimestre 2019.

Le cours boursier s'élevait à 22,63 \$/action au 30 septembre 2019 alors qu'il était de 16,84 \$/action au 31 décembre 2018.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 30 septembre 2019, le capital-actions de Boralex consistait en 89 575 006 actions de catégorie A émises et en circulation (89 184 175 au 31 décembre 2018) en raison des émissions d'actions suivantes :

- 202 495 actions émises à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions détenues par des dirigeants depuis le début de l'exercice 2019 ;
- 188 336 actions émises à la suite de la conversion des débentures convertibles.

Le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 450 656, dont 329 749 pouvant être levées. Boralex avait 1 400 220 débentures convertibles émises et en circulation pour un montant de 140 M\$ (1 437 070 au 31 décembre 2018 pour un montant de 144 M\$).

Entre le 1^{er} octobre et le 24 octobre 2019, 6 751 011 actions ont été émises à la suite de la conversion des débentures convertibles. Excluant ces émissions, aucune nouvelle action n'a été émise entre le 1^{er} octobre et le 6 novembre 2019.

Opérations entre parties liées

La Société détient une entente de gestion avec R.S.P. Énergie inc., une entité dont un des trois actionnaires est Patrick Lemaire, président, chef de la direction et administrateur de la Société. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, les produits provenant de cette entente ne sont pas significatifs.

La Société a un contrat de location de bureaux avec Ivanhoé Cambridge, une entité pour laquelle la Caisse détient aussi des participations. Au 30 septembre 2019, l'obligation locative liée au loyer est de 11 M\$.

Également, la Société a conclu le 29 mars 2018 un financement de 170 M\$ avec la Caisse sous forme de dette subordonnée non garantie d'une échéance de 10 ans. Le 24 juillet 2018, Boralex a tiré sur sa deuxième tranche de 80 M\$. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, le montant des intérêts liés à ces transactions est de 10 M\$ (6 M\$ en 2018).

La participation en capitaux propres de Six Nations dans FWRN LP a été financée au moyen d'un prêt sans recours consenti initialement par Enercon qui sera remboursé, avec intérêt, au moyen de la quote-part de Six Nations dans les distributions que FWRN LP versera pendant la durée de contrat de tarifs de rachat garantis. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, le montant des intérêts liés à cette avance est de 1 M\$ (1 M\$ en 2018).

Le 20 juin 2018, la Société a acquis les actions de Kallista qui détenait un portefeuille de 15 sites éoliens en exploitation. Le site éolien Val aux Moines de 15 MW, est détenu à 35 % par l'actionnaire Nordex Employees Holding GmbH. L'actionnaire minoritaire a avancé 6 M\$ (4 M€) au projet pour financer la construction du site. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, le montant des intérêts liés à ce dû n'est pas significatif.

Le 14 septembre 2018, la Société a conclu l'acquisition des participations d'Invenergy dans cinq parcs éoliens. L'acquisition est considérée comme une transaction entre parties liées car la Caisse détient une participation dans Invenergy et une influence notable sur Boralex.

Le 25 avril 2019, Boralex Europe Sàrl a conclu le refinancement d'une dette totalisant 60 M\$ (40 M€) en faveur de Cube Hydro-Power SARL (anciennement Cube Energy SCA) avec la filiale de la Caisse, actionnaire de la Société. La convention de crédit stipule une date d'échéance dans cinq ans avec remboursement du montant intégral du prêt à la date de maturité. Le prêt sera à taux variable jusqu'à la date de conversion, qui est pour une période maximale de 12 mois et sera fixé par la suite. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, le montant des intérêts liés à ce prêt est de 1 M\$.

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les				Période de douze mois close le
	31 décembre 2018	31 mars 2019	30 juin 2019	30 septembre 2019	30 septembre 2019
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	852	1 038	636	546	3 072
Compensation NRWF	41	10	73	28	152
	893	1 048	709	574	3 224
Centrales hydroélectriques	170	159	255	131	715
Centrales thermiques	40	72	38	—	150
Sites solaires	3	5	7	7	22
	1 106	1 284	1 009	712	4 111
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION					
Sites éoliens	123	146	99	78	446
Centrales hydroélectriques	11	12	16	11	50
Centrales thermiques	9	13	5	1	28
Sites solaires	2	1	1	2	6
	145	172	121	92	530
BAIIA(A)⁽¹⁾					
Sites éoliens	105	130	84	52	371
Centrales hydroélectriques	8	8	12	6	34
Centrales thermiques	2	6	1	(1)	8
Sites solaires	1	1	1	2	5
	116	145	98	59	418
Corporatif et éliminations	(18)	(14)	(15)	(14)	(61)
	98	131	83	45	357
RÉSULTAT NET	9	31	(15)	(36)	(11)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	9	29	(13)	(29)	(4)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,09 \$	0,32 \$	(0,14 \$)	(0,32 \$)	(0,05 \$)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,09 \$	0,31 \$	(0,14 \$)	(0,32 \$)	(0,05 \$)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	23	65	113	58	259
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽¹⁾	71	101	55	35	262
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	89 155 304	89 184 932	89 200 490	89 302 809	89 211 054

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

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les				Période de douze mois close le
	31 décembre 2017	31 mars 2018	31 juin 2018	30 septembre 2018	30 septembre 2018
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	676	824	490	415	2 405
Compensation NRWF	87	42	28	42	199
	763	866	518	457	2 604
Centrales hydroélectriques	159	166	194	118	637
Centrales thermiques	31	61	57	8	157
Sites solaires	5	4	6	7	22
	958	1 097	775	590	3 420
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION					
Sites éoliens	107	125	73	64	369
Centrales hydroélectriques	14	14	14	10	52
Centrales thermiques	7	12	7	3	29
Sites solaires	1	1	1	2	5
	129	152	95	79	455
BAIIA(A)⁽¹⁾					
Sites éoliens	95	101	58	46	300
Centrales hydroélectriques	10	10	10	5	35
Centrales thermiques	2	4	1	—	7
Sites solaires	1	1	1	2	5
	108	116	70	53	347
Corporatif et éliminations	(15)	(12)	(13)	(14)	(54)
	93	104	57	39	293
RÉSULTAT NET	28	23	(33)	(37)	(19)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	26	20	(28)	(31)	(13)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,34 \$	0,26 \$	(0,36 \$)	(0,40 \$)	(0,17 \$)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,32 \$	0,26 \$	(0,36 \$)	(0,40 \$)	(0,17 \$)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	17	110	52	17	196
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽¹⁾	69	77	21	23	190
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	76 174 741	76 256 796	76 318 743	78 552 595	76 832 193

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

L'exploitation et les résultats de la Société sont en partie soumis à des cycles saisonniers ainsi qu'à certains autres facteurs cycliques qui varient selon les secteurs. Comme la presque totalité des sites exploités par la Société dispose de contrats de vente d'énergie à long terme, selon des prix déterminés et indexés, les cycles saisonniers influencent principalement le volume total de production de la Société. Autrement dit, bien que la production au cours d'un exercice donné soit soumise à des cycles saisonniers et à certains autres facteurs cycliques, l'impact d'une telle situation est atténué par la diversification des sources de production de la Société et d'un positionnement géographique favorable.

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 1 771 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.

Compte tenu des mises en service de parcs éoliens prévues au *Chemin de croissance* d'ici la fin de 2020, lesquelles ajouteront 82 MW à la puissance installée du secteur éolien, il est à prévoir qu'une portion grandissante des revenus totaux de la Société sera générée aux premier et quatrième trimestres des exercices à venir.

Hydroélectrique

En ce qui concerne les actifs hydroélectriques, ils comptent pour une puissance installée de 172 MW au 30 septembre 2019 et atteignent maintenant 182 MW depuis la remise en service le 17 octobre 2019 de la centrale Buckingham à la suite des travaux visant l'augmentation de la puissance installée. L'énergie produite est tributaire des conditions hydrauliques qui sont traditionnellement maximales au printemps et bonnes à l'automne au Canada comme dans le Nord-Est des États-Unis, ce qui correspond aux deuxième et quatrième trimestres. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et en été. Cependant, sur un horizon à long terme, il peut y avoir des variations d'une année à l'autre en raison de phénomènes climatiques ponctuels. De façon générale, la Direction estime que la répartition de l'énergie hydroélectrique produite sur une base annuelle est de l'ordre de 60 % pour les deuxième et quatrième trimestres, et de 40 % pour les premier et troisième trimestres. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont qui n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex n'ont pas de réservoir pour permettre de réguler les débits d'eau en cours d'année.

Thermique

Boralex exploite deux centrales de production d'énergie thermique d'une puissance installée totalisant 47 MW. Celle de Senneterre de 35 MW (Québec, Canada) est alimentée en résidus de bois et dispose d'un contrat de vente d'énergie avec Hydro-Québec qui viendra à échéance en 2027. Une nouvelle 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, soit de la mi-octobre à la mi-juin. Pour la durée de cette entente, la centrale de Senneterre recevra d'Hydro-Québec une compensation financière, ce qui permet d'anticiper une rentabilité relativement stable d'une année à l'autre.

Boralex exploite également une centrale au gaz naturel de 12 MW à Blendecques (Hauts-de-France, 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 se répercute sur le coût de cette matière première et vient éliminer en grande partie la volatilité sur les résultats.

Solaire

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

Instruments financiers

Risque de change

La Société génère des liquidités en devises étrangères par l'exploitation de ses installations situées en France et aux États-Unis. La Société bénéficie d'une couverture naturelle partielle de ce risque, car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués dans la devise locale. Le risque se situe donc avant tout sur les liquidités résiduelles qui peuvent être distribuées à la société mère.

Pour la France, dans ce contexte, la Société a conclu des contrats de change à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipe rapatrier de l'Europe jusqu'en 2025. Des achats similaires pourraient être ajoutés en fonction de la croissance des liquidités qui seront générées en France. La Société a aussi conclu des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connu dans son appellation anglophone « Cross-Currency Swaps »). Ces dérivés procurent principalement une couverture de l'investissement net de la Société en France puisqu'ils permettent de synthétiquement convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays. En plus de réduire le risque lié à la fluctuation des devises, ces instruments permettent aussi de bénéficier en ce moment et en partie, des taux d'intérêt plus faibles qui sont en vigueur en Europe. La Société a également conclu des transactions similaires portant sur la devise américaine. Ces transactions à court terme permettent de bénéficier de taux d'intérêt plus faibles sur les montants tirés sur le crédit rotatif. 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'intérêt et les contrats de change à terme.

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

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

Risque de prix

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

Au 30 septembre 2019, les centrales françaises (sauf Avignonet I et Chépy) et canadiennes (sauf Oldman en Alberta), ainsi que celles de Hudson Falls et South Glens Falls aux États-Unis possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie dont la très grande majorité est assujettie à des clauses d'indexation partielles ou complètes en fonction de l'inflation. De façon temporaire, la centrale de Yellow Falls en Ontario vend son électricité sur le marché libre, dans l'attente de la finalisation des étapes conduisant à l'activation de son contrat à long terme avec l'IESO. Conséquemment, seulement 3 % de la puissance installée de Boralex est assujettie actuellement à ce risque.

Risque de taux d'intérêt

En date du 30 septembre 2019, environ 54 % des emprunts non courants émis portent intérêt à taux variables, excluant le crédit rotatif et le crédit-relais. Afin de se protéger contre une hausse de taux, la Société utilise des swaps de taux d'intérêt. Grâce à ces instruments, son exposition réelle aux fluctuations des taux d'intérêt se limite à seulement 8 % de la dette totale en IFRS.

Les tableaux ci-dessous résument les instruments financiers dérivés de la Société au 30 septembre 2019 :

Au 30 septembre

2019

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Devise	Notionnel actuel		Juste valeur	
		(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	332	479	(37)	(53)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	762	762	(11)	(11)
Contrats de change à terme	Euro contre CAD	60	93	—	—
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Euro contre CAD	318	479	20	20
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	USD contre CAD	269	357	(2)	(2)
					(46)

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

Résultats des Coentreprises et entreprises associées de la période de trois mois close le 30 septembre 2019

L'analyse des résultats qui suit est présentée en proportion des pourcentages de participations détenues par Boralex dans les Coentreprises et entreprises associées.

SDB I et II

Données statistiques relatives à la production

Production éolienne (GWh)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		
	Réal		Variation
	2019	2018	vs 2018
SDB I	83	84	- 1 %
SDB II	22	22	+ 1 %
	105	106	- 1 %

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A) ⁽¹⁾
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2018	12	9
Volume	(1)	—
Variation	(1)	—
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	11	9

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

Production

Au cours du troisième trimestre 2019, la part de Boralex quant à la production des parcs éoliens SDB I et II s'est élevée à 105 GWh, un léger recul de 1 GWh ou 1 % par rapport au trimestre correspondant de 2018. Cette baisse est attribuable à des conditions de vent moins favorables que l'an dernier.

Produits de la vente d'énergie

Le recul de la production s'est traduit par un écart défavorable de 1 M\$ au chapitre des produits de la vente d'énergie attribués à Boralex. Pour le troisième trimestre 2019, la part des produits de SDB I et II s'élève ainsi à 11 M\$, contre 12 M\$ un an plus tôt.

BAIIA(A)

Le BAIIA(A) des Participations dans les sites SDB I et II s'élève à 9 M\$ au troisième trimestre 2019, soit le même montant qu'un an plus tôt.

Situation de trésorerie

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2019, la marge brute d'autofinancement des Participations dans les sites SDB I et II de Boralex est de 6 M\$, soit un montant similaire à celui pour la période correspondante de 2018.

Quant aux flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation, ils sont de 8 M\$ pour le troisième trimestre 2019, comparativement à 7 M\$ un an plus tôt.

Situation financière

Au 30 septembre 2019, la part de Boralex dans les actifs des sites SDB I et II équivaut à 361 M\$, en baisse de 6 M\$ par rapport à la valeur inscrite au 31 décembre 2018. Cette baisse est en majeure partie attribuable à l'amortissement des *Immobilisations corporelles* pour la période et en partie compensée par l'ajout du poste *Actifs au titre du droit d'utilisation* compte tenu de la mise en application de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* (Voir la rubrique *Normes comptables* pour plus de détails).

En ce qui concerne les emprunts de ces sites, la part de Boralex équivaut à 292 M\$ au 30 septembre 2019, soit 6 M\$ de moins qu'au 31 décembre 2018.

Pour plus d'information, se référer à la section II - *Analyse des résultats de la situation financière - Mesure non conformes aux IFRS*.

DM I et DM II, LP I, LP II et Roncevaux

Données statistiques relatives à la production

Période de trois mois closes les 30 septembre			
Réel			
Production éolienne (GWh)	2019	2018	Variation
DM I et DM II	38	11	>100 %
LP I	34	7	>100 %
LP II	8	2	>100 %
Roncevaux	23	5	>100 %
	103	25	>100 %

Produits de la vente d'énergie et BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A) ⁽¹⁾
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2018	2	2
Acquisitions	6	5
Volume	2	2
Autres	—	(1)
Variation	8	6
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	10	8

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

Production

Pour le troisième trimestre 2019, la part de la production des cinq parcs éoliens dont Boralex a acquis des participations auprès d'Invenergy le 14 septembre 2018, s'élève à 103 GWh, compte tenu du pourcentage détenu par la Société dans chacun de ces sites. Au troisième trimestre 2018, compte tenu de la date d'acquisition, la contribution de 25 GWh équivaut à la production pour une période de 16 jours.

Produits de la vente d'énergie

En ce qui concerne les produits de la vente d'énergie, la part de Boralex au troisième trimestre 2019 est de 10 M\$ alors qu'elle avait été de 2 M\$ au trimestre correspondant de 2018, compte tenu que l'acquisition a été conclue 16 jours avant la fin de la période.

BAIIA(A)

Quant au BAIIA(A), la part de Boralex s'élève à 8 M\$ pour le troisième trimestre 2019. Au troisième trimestre 2018, cette part avait été de 2 M\$ compte tenu de la date d'acquisition.

Situation de trésorerie

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2019, la marge brute d'autofinancement pour ces participations est de 4 M\$.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sont de 2 M\$ pour le troisième trimestre 2019.

Situation financière

Au 30 septembre 2019, la part de Boralex dans les actifs des sites DM I et II, LP I et II, et Roncevaux est de 493 M\$, en baisse de 11 M\$ par rapport à la valeur inscrite au 31 décembre 2018. Cette baisse est en majeure partie attribuable à l'amortissement des *Immobilisations corporelles et incorporelles* pour la période et en partie compensée par l'ajout du poste *Actif au titre du droit d'utilisation* compte tenu de la mise en application de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* (Voir la rubrique *Normes comptables* pour plus de détails).

En ce qui concerne les emprunts de ces sites, la quote-part de Boralex s'élève à 278 M\$ au 30 septembre 2019, soit une diminution de 8 M\$ par rapport au 31 décembre 2018.

Pour plus d'information, se référer à la section II - *Analyse des résultats de la situation financière - Mesure non conformes aux IFRS*.

Résultats des Coentreprises et entreprises associées de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019

L'analyse des résultats qui suit est présentée en proportion des pourcentages de participations détenues par Boralex dans les Coentreprises et entreprises associées.

SDB I et II

Hausse de 9 % de la production d'énergie.

Données statistiques relatives à la production

Production éolienne (GWh)	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
	Réal		
	2019	2018	Variation
SDB I	336	307	+ 9 %
SDB II	87	81	+ 7 %
	423	388	+ 9 %

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A) ⁽¹⁾
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2018	43	36
Volume	3	4
Autres	—	1
Variation	3	5
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	46	41

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

Production

Pour les neuf premiers mois de 2019, la part de Boralex quant à la production des parcs éoliens SDB I et II s'est élevée à 423 GWh, 35 GWh ou 9 % de plus qu'un an plus tôt. Cette hausse découle principalement des conditions de vent favorables qui ont prévalu au premier trimestre 2019 par rapport à l'an dernier; rappelons que le givre avait eu une incidence défavorable sur la production durant une période de deux semaines au premier trimestre 2018. Les bons résultats du premier trimestre ont ainsi compensé le recul de la production enregistré aux deuxième et troisième trimestres 2019 comparativement à l'an dernier.

Produits de la vente d'énergie

Par conséquent, la hausse du volume de production se traduit par une augmentation de 3 M\$ des produits de la vente d'énergie attribués à Boralex. Pour les neuf premiers mois de 2019, la part des produits de la vente d'énergie de la Société s'élève ainsi à 46 M\$, contre 43 M\$ un an plus tôt.

BAIIA(A)

Ainsi, le BAIIA(A) des Participations dans les sites SDB I et II pour les neuf premiers mois de 2019 s'élève à 41 M\$, comparativement à 36 M\$ un an plus tôt. Cette augmentation est principalement attribuable à un écart favorable de 4 M\$ compte tenu de la hausse du volume de production.

Situation de trésorerie

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la marge brute d'autofinancement est de 29 M\$, contre 23 M\$ pour la même période de 2018. Cette hausse s'explique par la bonne performance du site au premier trimestre 2019.

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation sont de 24 M\$ pour les neuf premiers mois de 2019, un montant similaire à celui enregistré un an plus tôt.

DM I et DM II, LP I, LP II et Roncevaux

Données statistiques relatives à la production

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
Réal			
Production éolienne (GWh)	2019	2018	Variation
DM I et DM II	176	11	>100 %
LP I	144	7	>100 %
LP II	28	2	>100 %
Roncevaux	90	5	>100 %
	438	25	>100 %

Produits de la vente d'énergie et BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A) ⁽¹⁾
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2018	2	2
Acquisitions	40	32
Volume	2	2
Variation	42	34
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	44	36

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

Production

Pour les neuf premiers mois de 2019, la part de Boralex quant à la production des cinq parcs éoliens s'élève à 438 GWh, compte tenu du pourcentage détenu dans chacun des sites. Vu que l'acquisition des participations dans les cinq parcs éoliens a été conclue le 14 septembre 2018, la part de 25 GWh attribuée à Boralex correspond à une période de production de 16 jours à la fin des neuf premiers mois de 2018.

Produits de la vente d'énergie

En ce qui concerne les produits de la vente d'énergie, la part de Boralex pour les neuf premiers mois de 2019 est de 44 M\$ alors qu'elle avait été de 2 M\$ pour la période correspondante de 2018, vu que l'acquisition a été conclue 16 jours avant la fin de la période.

BAIIA(A)

Quant au BAIIA(A), la part de Boralex s'élève à 36 M\$ pour les neuf premiers mois de 2019. Pour la période correspondante de 2018, cette part avait été de 2 M\$ compte tenu de la date d'acquisition.

Situation de trésorerie

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la marge brute d'autofinancement est de 23 M\$.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sont de 23 M\$ pour les neuf premiers mois de 2019.

Mesures non conformes aux IFRS

Afin d'évaluer la performance de ses actifs et de ses secteurs d'activité, Boralex utilise le BAIIA, le BAIIA(A), la marge 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. Les mesures non conformes aux IFRS permettent également aux investisseurs de mieux comprendre le fondement des prises de décisions de la Société, puisque celle-ci s'appuie sur ces mesures pour prendre des décisions financières, stratégiques et opérationnelles.

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

Le rapport de gestion présente également certaines de ces mesures sous la forme du Combiné, en vertu de laquelle les résultats de ses Participations dans des Coentreprises et entreprises associées sont considérés en fonction des pourcentages de détention. Étant donné qu'elles représentent un investissement significatif pour Boralex, la Direction considère que cette information constitue une donnée utile pour les investisseurs. Pour plus d'informations, se référer à la note *Participations dans des Coentreprises et entreprises associées* du rapport intermédiaire et du rapport annuel.

L'analyse des résultats qui suit est présentée en proportion des pourcentages de participations détenues par Boralex ci-dessous :

% de participation de Boralex	
SDB I et II	50,00 %
DM I et DM II	51,00 %
LP I	51,00 %
LP II	59,96 %
Roncevaux	50,00 %

Rapprochement entre IFRS et Combiné

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

Consolidé

	2019			
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Participations	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 30 septembre :				
Production d'électricité (GWh)	712	208	—	920
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	92	21	—	113
BAIIA(A)	45	17	8*	70
Résultat net	(36)	(7)	(1)*	(44)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	58	10	(14)**	54
Marge brute d'autofinancement	35	10	(14)**	31
Période de neuf mois close le 30 septembre :				
Production d'électricité (GWh)	3 005	861	—	3 866
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	385	90	—	475
BAIIA(A)	259	77	(9)*	327
Résultat net	(20)	10	(18)*	(28)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	236	47	(32)**	251
Marge brute d'autofinancement	191	52	(31)**	212
Au 30 septembre :				
Total de l'actif	4 679	854	(183)***	5 350
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	3 132	570	—	3 702

* Quote-part des profits des Coentreprises et une entreprise associée excluant l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I.

** Distributions reçues des Coentreprises et une entreprise associée.

*** Participations dans des Coentreprises et une entreprise associée excluant le Goodwill généré à l'acquisition.

2018

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	IFRS	Participations	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 30 septembre :				
Production d'électricité (GWh)	590	131	—	721
Produits de la vente d'énergie	79	14	—	93
BAIIA(A)	39	11	1*	51
Résultat net	(37)	—	—*	(37)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	17	6	(13)**	10
Marge brute d'autofinancement	23	5	(13)**	15
Période de neuf mois close le 30 septembre :				
Production d'électricité (GWh)	2 462	413	—	2 875
Produits de la vente d'énergie	326	45	—	371
BAIIA(A)	200	38	(5)*	233
Résultat net	(47)	7	(7)*	(47)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	179	22	(19)**	182
Marge brute d'autofinancement	121	23	(19)**	125
Au 31 décembre :				
Total de l'actif	4 776	871	(213)***	5 434
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	3 271	584	—	3 855

* Quote-part des profits des Coentreprises et une entreprise associée.

** Distributions reçues des Coentreprises et une entreprise associée.

*** Participations dans des Coentreprises et une entreprise associée excluant le Goodwill généré à l'acquisition.

Éolien

2019

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	IFRS	Participations	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 30 septembre :				
Production d'électricité (GWh)	546	208	—	754
Compensation NRWF	28	—	—	28
	574	208	—	782
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	78	21	—	99
BAIIA(A)	52	17	8*	77
Période de neuf mois close le 30 septembre :				
Production d'électricité (GWh)	2 220	861	—	3 081
Compensation NRWF	111	—	—	111
	2 331	861	—	3 192
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	323	90	—	413
BAIIA(A)	266	76	(9)*	333

* Quote-part des profits des Coentreprises et une entreprise associée.

2018

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Participations	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 30 septembre :				
Production d'électricité (GWh)	415	131	—	546
Compensation NRWF	42	—	—	42
	457	131	—	588
Produits de la vente d'énergie	64	14	—	78
BAIIA(A)	46	11	(1)*	56
Période de neuf mois close le 30 septembre :				
Production d'électricité (GWh)	1 729	413	—	2 142
Compensation NRWF	112	—	—	112
	1 841	413	—	2 254
Produits de la vente d'énergie	262	45	—	307
BAIIA(A)	205	38	(7)*	236

* Quote-part des profits des Coentreprises et une entreprise associée.

BAIIA(A)

Le BAIIA(A) représente le bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement, ajusté pour exclure d'autres éléments, tels que les frais d'acquisition, la perte nette (gain net) sur instruments financiers et la perte (gain) de change, ces deux derniers étant regroupés sous *Autres*. 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. Les informations comparatives n'ont pas été retraitées selon IFRS 16 - *Contrats de location* et continuent d'être présentées selon l'IAS 17.

2019

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Participations	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 30 septembre :				
Résultat net	(36)	(7)	(1)	(44)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(9)	—	—	(9)
Charges financières	33	7	1	41
Amortissement	63	17	—	80
BAIIA	51	17	—	68
Ajustements :				
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	(8)	—	8	—
Autres	2	—	—	2
BAIIA(A)	45	17	8	70
Période de neuf mois close le 30 septembre :				
Résultat net	(20)	10	(18)	(28)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(5)	—	—	(5)
Charges financières	102	25	1	128
Amortissement	189	42	—	231
Dépréciation des immobilisations incorporelles	2	—	—	2
BAIIA	268	77	(17)	328
Ajustements :				
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	(8)	—	8	—
Autres gains	(1)	(1)	—	(2)
Autres	—	1	—	1
BAIIA(A)	259	77	(9)	327

2018

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	IFRS	Participations	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 30 septembre :				
Résultat net	(37)	—	—	(37)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(11)	—	—	(11)
Charges financières	32	5	1	38
Amortissement	55	6	—	61
BAIIA	39	11	1	51
Ajustements :				
Frais d'acquisition	1	—	—	1
Autres	(1)	—	—	(1)
BAIIA(A)	39	11	1	51
Période de neuf mois close le 30 septembre :				
Résultat net	(47)	7	(7)	(47)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(13)	—	—	(13)
Charges financières	91	14	2	107
Amortissement	150	18	—	168
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	12	—	—	12
BAIIA	193	39	(5)	227
Ajustements :				
Frais d'acquisition	8	—	—	8
Autres	(1)	(1)	—	(2)
BAIIA(A)	200	38	(5)	233

Marge brute d'autofinancement

La marge brute d'autofinancement selon les IFRS et le Combiné correspond aux flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse. La Direction utilise cette mesure afin de juger des liquidités générées par l'exploitation de la Société et de sa capacité à financer son expansion à même ces liquidités. Compte tenu du caractère saisonnier des activités de la Société et du niveau d'intensité des activités de construction, le montant attribuable aux variations des éléments hors caisse peut varier de façon considérable, ce qui affecte la représentativité des flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation.

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 :

2019

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	IFRS	Participations	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 30 septembre :				
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	58	10	(14)*	54
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(23)	—	—	(23)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	35	10	(14)	31
Période de neuf mois close le 30 septembre :				
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	236	47	(32)*	251
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(45)	5	1	(39)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	191	52	(31)	212

* Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées.

2018

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Participations	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 30 septembre :				
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	17	6	(13)*	10
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	6	(1)	—	5
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	23	5	(13)	15
Période de neuf mois close le 30 septembre :				
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	179	22	(19)*	182
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(58)	1	—	(57)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	121	23	(19)	125

* Distributions reçues des Coentreprises et une entreprise associée.

Coefficient d'endettement net

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

La Société définit l'endettement net comme suit :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	
	Au 30 septembre 2019	Au 31 décembre 2018
Emprunts non courants	2 932	2 857
Part à moins d'un an des emprunts	200	414
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	35	30
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	203	157
Encaisse affectée	52	96
Endettement net	2 912	3 048

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	
	Au 30 septembre 2019	Au 31 décembre 2018
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	89 575	89 184
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	22,63	16,84
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	2 027	1 502
Part des actionnaires sans contrôle	19	40
Endettement net	2 912	3 048
Débetures convertibles, valeur nominale	140	144
Capitalisation totale au marché	5 098	4 734

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

(en millions de dollars canadiens sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	
	Au 30 septembre 2019	Au 31 décembre 2018
Endettement net	2 912	3 048
Capitalisation totale au marché	5 098	4 734
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	57 %	64 %

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution

Flux de trésorerie discrétionnaires

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

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

Il est important de noter que les flux de trésorerie discrétionnaires sont calculés en tenant compte des données tirées des états financiers selon les IFRS. La Société ne fournit pas de calcul selon le Combiné car il n'y aurait pas de différence significative entre les deux méthodes.

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

La Société définit les flux de trésorerie discrétionnaires et le ratio de distribution comme suit :

Ratio de distribution

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

À moyen terme, Boralex prévoit verser annuellement des dividendes sur actions ordinaires, de l'ordre de 40 % à 60 % de ses flux de trésorerie discrétionnaires. Pour la période de douze mois close le 30 septembre 2019, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 61 % des flux de trésorerie discrétionnaires.

Les dividendes versés aux actionnaires par action représentent les dividendes versés aux actionnaires de Boralex par rapport au nombre moyen pondéré d'actions en circulation.

	IFRS	
	Périodes de douze mois closes	
	Le 30 septembre 2019	Le 31 décembre 2018
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)		
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	262	192
Ajustement d'éléments non récurrents ⁽²⁾	—	6
Capital versé lié aux obligations locatives ⁽¹⁾	(8)	—
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(7)	(7)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(8)	(8)
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽³⁾	(170)	(150)
Frais de développement (aux résultats)	27	26
Flux de trésorerie discrétionnaires	96	59
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	59 \$	50 \$
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	89 211	80 102
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	1,08 \$	0,74 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,66 \$	0,63 \$
Ratio de distribution	61 %	85 %

⁽¹⁾ Les montants liés aux trimestres de 2019 sont traités selon la norme IFRS 16 - *Contrats de location* tandis que ceux des trimestres de 2018 sont traités selon l'ancienne norme IAS 17 - *Contrats de location*.

⁽²⁾ Excluant principalement les frais d'acquisition encourus pour Kallista (2018).

⁽³⁾ Excluant les prêts-relais TVA, le remboursement des emprunts assumés lors de l'acquisition de Kallista (2018) et les remboursements anticipés de dettes.

Engagements et éventualités

Engagements

Au 30 septembre 2019, la société est engagée dans des contrats d'achat de turbines, de construction et de raccordement totalisant 138 M\$ dont 73 M\$ ont été conclus au cours de l'année 2019.

À cette même date, les engagements totaux de la société dans les contrats d'entretien, les contreparties conditionnelles et les autres engagements sont de 235 M\$, 28 M\$ et 29 M\$ respectivement.

France - Éventualité

Le 5 mars 2019, la Cour administrative d'appel de Nantes a rendu des décisions favorables à Boralex en ce qui concerne le projet **Moulins du Lohan** (51 MW). Rappelons que le 7 juillet 2017, le Tribunal administratif de Rennes avait prononcé l'annulation des permis de construction du projet. Les travaux de construction avaient alors dû être interrompus, mais Boralex avait porté les décisions d'annulation des permis en appel, lesquels appels ont été jugés en faveur de Boralex le 5 mars dernier. Ces arrêts de la Cour administrative d'appel de Nantes font l'objet de recours en cassation déposés par la Société pour la protection des paysages et de l'esthétique de la France auprès du Conseil d'état les 7 et 13 mai 2019. Le Conseil d'état étudie en premier lieu la recevabilité des recours avant de se prononcer sur le fond. La décision concernant la recevabilité est attendue prochainement.

Canada - Éventualités

En vertu des contrats de vente d'énergie conclus avec Hydro-Québec Distribution pour ses projets éoliens, les entités de projets de la Société doivent respecter certaines exigences de contenu régional quant aux coûts associés aux éoliennes du parc éolien (les « exigences de contenu régional ») et certaines exigences de contenu québécois quant aux coûts globaux du parc éolien (collectivement avec les exigences de contenu régional, les « exigences de contenu local »). Ces exigences sont applicables à tous les projets éoliens québécois ayant été construits par des entités de projets de la Société ou d'autres producteurs dans le cadre des appels d'offres conclus de 2005 à 2009. Le non-respect de ces exigences peut entraîner l'obligation de payer des pénalités en vertu de ces contrats de vente d'énergie.

En conformité avec les pratiques habituelles, dans les circonstances où le respect ou non des exigences de contenu local aux termes d'un contrat de vente d'énergie dépend principalement du respect par le manufacturier d'éoliennes, les projets québécois de Boralex avaient obtenu un engagement d'Enercon Canada inc. (« Enercon Canada ») à assumer le paiement des pénalités qui y seraient associées, le cas échéant. Les obligations d'Enercon Canada aux termes des contrats d'achat d'éoliennes font l'objet d'un cautionnement par sa société mère, Enercon GmbH. Il existe un différend entre Hydro-Québec, d'une part, et Enercon Canada et Enercon GmbH, d'autre part, notamment sur la méthodologie de calcul à appliquer pour établir le coût des éoliennes ou composantes d'éoliennes devant être utilisée pour déterminer la conformité des projets avec les exigences de contenu régional.

Le 18 avril 2019, dans le cadre de ce différend, Hydro-Québec a déposé devant la Cour supérieure du Québec une demande introductive d'instance contre Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. (une société en commandite exploitant le parc éolien **Le Plateau I**, dont la Société détient indirectement 51 % des parts en circulation), Enercon Canada et Enercon GmbH visant la détermination de la méthodologie de calcul applicable et l'obtention de documents sous le contrôle d'Enercon Canada et Enercon GmbH. La demande vise également à condamner les défenderesses, in solidum, à payer à Hydro-Québec un montant de moins de 1 M\$, avec intérêts et indemnité additionnelle. Hydro-Québec précise que cette somme ne représente que la pénalité minimale, soit un écart d'un point de pourcentage entre les exigences de contenu régional et le contenu régional réellement atteint, et que cette somme est à parfaire car elle considère que cet écart est plus important.

Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. a appelé en garantie Enercon Canada et Enercon GmbH en vertu du contrat d'achat de turbine et exige qu'Enercon Canada et Enercon GmbH assument le paiement des pénalités applicables. En cas de défaut de paiement, Hydro-Québec Distribution pourrait tenter d'exercer son droit d'opérer compensation des pénalités, si applicable, à même les sommes payables à Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. pour l'énergie livrée par le parc éolien en question, ce qui affecterait les revenus perçus par ces parcs éoliens jusqu'à paiement complet par Enercon Canada et Enercon GmbH des pénalités.

Coentreprises phases I et II et Éoliennes Côte-de-Beaupré S.E.C

Au 30 juin 2019, une action collective était en cours en raison des inconvénients allégués (notamment le bruit, la poussière et les vibrations) causés par la construction des Parcs éoliens de la **Seigneurie de Beaupré**. Les défenderesses (Parcs Éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 S.E.N.C., Parc Éolien de la Seigneurie de Beaupré 4, S.E.N.C. et Éoliennes Côte-de-Beaupré S.E.C.) ont toujours été et sont toujours d'avis, expertises à l'appui, que les membres du groupe n'ont subi aucun inconvénient anormal résultant des travaux de construction. Le dossier devait être entendu devant la Cour supérieure du Québec en avril 2019. Cependant, une entente de principe, faite sans admission de responsabilité, est intervenue entre les parties dans le cadre d'une conférence de règlement à l'amiable tenue à l'automne 2018. L'audience d'approbation de la transaction a eu lieu le 11 avril 2019 et le jugement a été rendu le 9 juillet 2019 approuvant l'entente intervenue entre les parties au montant d'environ 2 M\$. Les assureurs ont couvert les frais relatifs à cette entente en juillet 2019.

Canada - Fonds de revenu Boralex Énergie

Depuis janvier 2011, O'Leary Funds Management LP et al. a entrepris de poursuivre la Société en Cour supérieure du Québec. Cette procédure alléguait que le regroupement d'entreprises intervenu le 1^{er} novembre 2010 entre Boralex et le Fonds de revenu Boralex Énergie était illégal et, par conséquent, demandait le paiement de dommages et intérêts s'élevant à près de 7 M\$ (la poursuite initiale était pour un montant de près de 14 M\$).

Le 2 mars 2018, la Cour supérieure du Québec a rejeté la poursuite des demandeurs et a affirmé que le regroupement d'entreprises était légal. Les demandeurs ont porté le jugement en appel. Le 21 janvier 2019, la Cour d'appel du Québec a rejeté l'appel, réitérant que le regroupement d'entreprises était légal. O'Leary Funds Management LP et al. avait déposé une demande d'autorisation d'appel à la Cour suprême du Canada, laquelle demande a été refusée le 18 juillet 2019. La demande reconventionnelle de la Société pour plus de 1 M\$ avait été suspendue par la Cour supérieure du Québec et sera maintenant reprise étant donné le rejet des prétentions de O'Leary Funds Management LP et al. par les trois niveaux de cour.

Événements subséquents

Rachat des débetures convertibles

Le 24 septembre 2019, Boralex s'est engagée à racheter, au comptant, le 24 octobre 2019, la totalité du capital de ses débetures subordonnées non garanties et convertibles portant intérêt à 4,5 %, qui n'auraient pas été converties à la date de rachat. Au 30 septembre 2019 et conformément à l'option de conversion offerte aux détenteurs de débetures, la Société a reçu des demandes de conversion pour un montant en nominal de 4 M\$, qui ont entraîné l'émission de 187 314 nouvelles actions de Catégorie A.

Entre le 1^{er} octobre et le 24 octobre 2019, la Société a reçu des demandes de conversion additionnelles pour un montant en nominal de 132 M\$, qui ont entraîné l'émission de 6 751 011 nouvelles actions de Catégorie A. Le solde de 8 M\$ du capital majoré des intérêts courus des débetures n'ayant pas été converties a été racheté par la Société. Le paiement en espèces du prix de rachat a été financé par un prélèvement sur la facilité de crédit rotatif de la Société.

À la suite de cette transaction, aucun impact n'a été enregistré à l'état des résultats et la composante capitaux-propres des débetures convertibles, enregistrée lors de l'émission, d'un montant de 5 M\$ (4 M\$ nets des impôts) a été reclassée dans le capital-actions.

Refinancement du crédit rotatif

Le 31 octobre 2019, Boralex a obtenu une augmentation de sa facilité de crédit rotatif de 50 M\$, en utilisant, la clause « accordéon » qui était déjà prévue dans l'entente, ce qui porte le montant total autorisé à 560 M\$.

Engagements

En octobre 2019, en lien avec sa stratégie de croissance aux États-Unis, la société s'est engagée dans l'acquisition d'équipements de production d'énergie solaire de 7 M\$ (5 M\$ US). La Société a aussi conclu un contrat d'achat de turbines de 18 M\$ (13 M€) en France.

Facteurs de risque et d'incertitude

Facteurs de risque

La société n'a observé aucun changement important au regard des risques auxquels elle est exposée; lesquels sont décrits à la rubrique *Facteurs de risque et incertitude* du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

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 2018.

Normes comptables

Modification de méthodes comptables

IFRS 16, Contrats de location

En janvier 2016, l'IASB a publié l'IFRS 16, « Contrats de location », qui remplace l'IAS 17, « Contrats de location », l'IFRIC 4, « Déterminer si un accord contient un contrat de location » ainsi que plusieurs autres interprétations sur les contrats de location. L'IFRS 16 prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019.

La Société a appliqué l'IFRS 16 au moyen de l'approche rétrospective modifiée, par conséquent, les informations comparatives n'ont pas été retraitées et continuent d'être présentées selon l'IAS 17 et l'IFRIC 4. Les méthodes comptables appliquées selon l'IAS 17 et l'IFRIC 4 sont présentées séparément si elles diffèrent de celles appliquées selon l'IFRS 16 et l'incidence des changements de méthodes est présentée ci-après.

La Société loue principalement des terrains et des bâtiments. Les modalités des contrats de location sont négociées individuellement et sont très variées. Les contrats de location de terrain sont généralement conclus pour la durée du contrat de vente d'énergie ou pour une période plus longue et peuvent contenir des options de prolongation et de résiliation. Ces options sont utilisées en vue de maximiser la flexibilité opérationnelle de la Société aux fins de la gestion des contrats. La majorité de ces options ne peuvent être exercées que par la Société. Les contrats de location ne comportent pas de clauses restrictives, toutefois, certains biens loués peuvent être affectés en garantie à des fins d'emprunt.

Méthodes appliquées à compter du 1^{er} janvier 2019 :

À la date de passation du contrat, la Société évalue si celui-ci est ou contient un contrat de location selon qu'il confère ou non le droit de contrôler l'utilisation d'un bien déterminé pour un certain temps moyennant une contrepartie. La Société a choisi de comptabiliser chaque composante locative et les composantes non locatives comme une seule composante de nature locative lorsque l'information ventilée n'était pas facilement disponible.

La Société comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative à la date de commencement, soit la date à laquelle le bien loué est mis à sa disposition. Chaque paiement au titre de la location est ventilé entre l'obligation locative et les charges financières. Les charges financières sont comptabilisées en résultat net sur la période de location de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant de l'obligation locative de chaque période.

L'actif au titre du droit d'utilisation est évalué initialement au coût qui comprend ce qui suit :

- le montant de l'évaluation initiale de l'obligation locative ;
- le cas échéant, les paiements de loyers versés à la date de début ou avant cette date, déduction faite des avantages incitatifs à la location reçue ;
- le cas échéant, les coûts directs initiaux ;
- les coûts de remise en état.

L'actif au titre du droit d'utilisation est par la suite amorti selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location ou la durée d'utilité de l'actif sous-jacent, selon la durée la plus courte. La durée du contrat de location comprend des intervalles visés par une option de prolongation du contrat de location lorsque la Société a la certitude raisonnable d'exercer cette option. Également, la durée du contrat de location comprend des intervalles visés par une option de résiliation du contrat de location lorsque la Société a la certitude raisonnable de ne pas exercer cette option.

À la date de début, l'obligation locative est évaluée à la valeur actualisée des paiements de loyers qui n'ont pas été versés, laquelle est calculée à l'aide du taux d'intérêt implicite du contrat de location ou, si ce taux ne peut être déterminé facilement, au taux d'emprunt marginal de la Société. En général, la Société utilise son taux d'emprunt marginal comme taux d'actualisation.

L'obligation locative comprend la valeur actualisée nette des paiements de loyers suivants :

- les paiements fixes (y compris les paiements de loyers fixes en substance), déduction faite des avantages incitatifs à la location à recevoir ;
- les paiements de loyers variables qui sont fonction d'un indice ou d'un taux, initialement évalués au moyen de l'indice ou du taux en vigueur à la date du début ;
- les sommes que la Société s'attend à devoir payer au bailleur au titre de garanties de valeur résiduelle ;
- le prix d'exercice de l'option d'achat que la Société a la certitude raisonnable d'exercer ;
- les pénalités exigées en cas de résiliation du contrat de location, si la durée du contrat de location reflète l'exercice par la Société de l'option.

Réévaluation

Périodiquement, l'actif au titre du droit d'utilisation est diminué des pertes de valeurs, le cas échéant, et ajusté pour tenir compte de certaines réévaluations de l'obligation locative. L'obligation locative est réévaluée lorsqu'il y a un changement dans les paiements de loyers futurs en raison d'une variation de l'indice ou du taux, lorsqu'il y a un changement dans l'estimation de la somme que la Société s'attend à devoir payer au bailleur au titre d'une garantie de valeur résiduelle ou lorsque l'évaluation de l'intention de la Société d'exercer son option d'achat, de prolongation ou de résiliation ne vaut plus. Lorsqu'une obligation locative est réévaluée pour ces raisons, un ajustement correspondant est porté à la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation, ou est comptabilisé en résultat net si la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation a été ramenée à zéro.

Exceptions à l'application de l'IFRS 16

La Société a choisi de ne pas se prévaloir des exemptions relatives à la comptabilisation des contrats de location à court terme ou de faible valeur au moment de la transition à l'exception des contrats de location d'immobilisations incorporelles. Cette exemption permet de ne pas comptabiliser d'actifs au titre du droit d'utilisation et d'obligations locatives. La Société pourrait cependant, dans l'avenir, se prévaloir de ces exemptions.

Incertitude relative aux estimations en raison des paiements de loyers variables

Certains contrats de location comportent des modalités de paiements de loyers variables qui peuvent dépendre des ventes ou des frais d'exploitation. Les paiements de loyers variables sont comptabilisés en résultat net au cours de la période pendant laquelle se produit la situation qui est à l'origine de ces paiements.

Méthodes appliquées avant le 1^{er} janvier

2019 :

Un contrat de location est classé en tant que contrat de location-financement s'il transfère à la Société la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété. Un contrat de location est classé en tant que contrat de location simple lorsqu'il ne transfère pas à la Société la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété. Les paiements au titre de la location simple sont passés en charges selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location.

Les contrats de location-financement sont capitalisés au début de la période de location au plus faible de la juste valeur de l'immobilisation louée et la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Chaque paiement au titre de la location est ventilé entre le passif et les charges financières de manière à obtenir un taux constant pour le solde impayé.

Les obligations locatives à cet effet, déduction faite des charges financières, sont présentées sous *Emprunts non courants*. La composante intérêt des charges financières est comptabilisée en résultat sur la période de location de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant du passif de chaque période. Les immobilisations corporelles acquises en vertu de contrats de location-financement sont amorties sur la durée du contrat de location ou la durée d'utilité de l'actif sous-jacent, selon la durée la plus courte.

Incidence de la transition à l'IFRS 16

Les actifs au titre du droit d'utilisation associés aux contrats de location de terrain des projets principaux ont été évalués de manière rétrospective comme si la nouvelle norme avait toujours été appliquée. Les autres actifs au titre du droit d'utilisation ont été initialement évalués au montant de l'obligation locative, ajusté pour tenir compte de tous les paiements de loyers payés d'avance ou à payer ou d'autres passifs non courants relatifs aux contrats de location qui avaient été comptabilisés dans l'état de la situation financière au 31 décembre 2018.

À l'adoption de l'IFRS 16, la Société a comptabilisé des obligations locatives à l'égard de contrats de location qui étaient antérieurement classés en tant que « contrats de location simple » selon les principes énoncés dans l'IAS 17. Ces obligations locatives ont été évaluées à la valeur actualisée des paiements de loyers restants, calculée à l'aide du taux d'emprunt marginal de la Société au 1^{er} janvier 2019. Le taux moyen pondéré appliqué est de 3,75 %.

En ce qui concerne les contrats de location qui étaient classés en tant que contrats de location-financement, la Société a comptabilisé la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation et de l'obligation locative immédiatement avant la date de transition comme la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation et de l'obligation locative à la date de la première application.

Rapprochement de l'état consolidé de la situation financière au 1^{er} janvier 2019

Le tableau ci-dessous présente l'effet de la transition à l'IFRS 16 sur l'état consolidé de la situation financière au 1^{er} janvier 2019 :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Chiffres présentés au 31 décembre 2018	Effet de la transition à l'IFRS 16	Après la transition au 1 ^{er} janvier 2019
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	157	—	157
Encaisse affectée	96	—	96
Clients et autres débiteurs	142	—	142
Autres actifs courants	27	(2)	25
ACTIFS COURANTS	422	(2)	420
Immobilisations corporelles	2 918	(52)	2 866
Actifs au titre du droit d'utilisation	—	242	242
Immobilisations incorporelles	807	—	807
Goodwill	198	—	198
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	279	(4)	275
Autres actifs financiers non courants	137	—	137
Autres actifs non courants	15	—	15
ACTIFS NON COURANTS	4 354	186	4 540
TOTAL DE L'ACTIF	4 776	184	4 960
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs	142	—	142
Part à moins d'un an des emprunts	414	—	414
Part à moins d'un an des obligations locatives	—	10	10
Autres passifs financiers courants	8	—	8
PASSIFS COURANTS	564	10	574
Emprunts non courants	2 857	(1)	2 856
Obligations locatives	—	197	197
Débetures convertibles	140	—	140
Passif d'impôts différés	161	(3)	158
Passif relatif au démantèlement	69	—	69
Autres passifs financiers non courants	45	—	45
Autres passifs non courants	24	(6)	18
PASSIFS NON COURANTS	3 296	187	3 483
TOTAL DU PASSIF	3 860	197	4 057
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	876	(9)	867
Part des actionnaires sans contrôle	40	(4)	36
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	916	(13)	903
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	4 776	184	4 960

À l'adoption de l'IFRS 16, la Société a utilisé les mesures de simplification suivantes permises par la norme :

- appliquer un taux d'actualisation unique à un portefeuille de contrats de location présentant des caractéristiques relativement similaires ;
- exclure les coûts directs initiaux de l'évaluation de l'actif au titre du droit d'utilisation ;
- utiliser des connaissances acquises a posteriori pour déterminer la durée d'un contrat de location qui contient des options de prolongation ou de résiliation ;

- ne pas appliquer l'IFRS 16 aux contrats qui n'ont pas été reconnus comme contenant un contrat de location en application de l'IAS 17 et de l'IFRIC 4.
- utiliser l'évaluation faite en appliquant l'IAS 37 - *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels*, au 31 décembre 2018, pour déterminer si des contrats sont déficitaires au lieu d'effectuer un test de dépréciation des actifs au titre du droit d'utilisation.

Avant l'adoption de l'IFRS 16, les engagements minimaux de la Société découlant de contrats de location simple totalisaient 209 M\$ au 31 décembre 2018. Le taux d'actualisation moyen pondéré appliqué au total des obligations locatives comptabilisées lors de la transition était de 3,75 %. L'écart entre le total des paiements minimaux au titre de la location présenté à la note 28 des états financiers consolidés annuels de la Société au 31 décembre 2018 et le total des obligations locatives comptabilisées au 1^{er} janvier 2019 est attribuable à :

- l'inclusion des paiements de loyers au-delà des engagements minimaux ayant trait à des périodes de renouvellement ou à des options de prolongation non encore exercées au 31 décembre 2018 et pour lesquelles il existe une certitude raisonnable ;
- facteur contrebalancé en partie par :
 - les hypothèses d'inflation considérées dans les engagements minimaux au 31 décembre 2018 ;
 - l'incidence de l'actualisation sur les paiements minimaux au titre de la location ; et
 - certains coûts auxquels la Société est liée par un engagement contractuel en vertu de contrats de location, mais qui ne peuvent être comptabilisés en tant qu'obligations locatives, tels que les paiements de loyers variables qui ne sont pas fonction d'un indice ou d'un taux.

Incertitude relative aux traitements fiscaux

En juin 2017, l'IASB a publié l'IFRIC 23, « Incertitude relative aux traitements fiscaux ». Cette interprétation précise que si l'entité détermine qu'il est probable que l'administration fiscale accepte le traitement fiscal incertain, elle doit déterminer le résultat fiscal en fonction du traitement fiscal qu'elle applique ou prévoit appliquer dans sa déclaration fiscale. En revanche, s'il n'est pas probable que l'administration fiscale accepte le traitement fiscal incertain, l'entité doit utiliser pour chaque traitement fiscal incertain celle des deux méthodes ci-dessous qui lui semble fournir la meilleure prévision du dénouement de l'incertitude :

- la méthode du montant le plus probable : le montant le plus probable est celui qui, de tout l'éventail de résultats possibles, a la probabilité d'occurrence la plus élevée ;
- la méthode de l'espérance mathématique : l'espérance mathématique est la somme des divers résultats possibles, pondérés par leur probabilité d'occurrence.

La Société a adopté l'IFRIC 23 avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2019, ce qui a donné lieu à des changements de méthodes comptables, mais n'a entraîné aucun ajustement significatif aux montants comptabilisés dans les états financiers consolidés.

Modifications à l'IAS 39, l'IFRS 9 et l'IFRS 7 (Réforme des taux d'intérêt de référence)

En septembre 2019, l'IASB a publié l'exposé-sondage Réforme des taux d'intérêt de référence (projet de modification d'IFRS 9, d'IAS 39 et d'IFRS 7) qui permet de poursuivre la comptabilité de couverture pendant la période d'incertitude qui précède le remplacement des taux d'intérêt de référence existants par des taux d'intérêt alternatifs sans risque. Les modifications seront en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2020, l'adoption anticipée étant permise, et s'appliqueront aux relations de couverture qui existent au début d'une période de présentation de l'information financière ou qui sont désignés par la suite, et aux profits et aux pertes qui sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global au moment de l'adoption. L'adoption de ces modifications permettra à la Société de maintenir ses relations de couverture actuelles et de supposer que les taux de référence actuels continueront d'exister sans incidence importante sur les états financiers consolidés. Au cours du trimestre, la Société a adopté par anticipation cette norme modifiée et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

Contrôles internes et procédures

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

Au cours de la période de trois mois close au 30 septembre 2019, il n'y a eu aucune modification du CIIF ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence sur le CIIF.