

BORALEX



GAIN DE PUISSANCE

RAPPORT INTERMÉDIAIRE
Au 31 mars 2019



Rapport de gestion intermédiaire 1

Au 31 mars 2019

Table des matières

PROFIL ET FAITS SAILLANTS	2
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	3
COMMENTAIRES PRÉALABLES	4
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	6
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS	7
PERSPECTIVES ET OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT	10
II - ANALYSE DES RÉSULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE	
SAISONNALITÉ	15
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	18
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2019	19
REVUE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2019	21
SITUATION DE TRÉSORERIE	24
SITUATION FINANCIÈRE	26
RÉSULTATS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2019	29
RÉPARTITIONS SECTORIELLE ET GÉOGRAPHIQUE DES RÉSULTATS DES PÉRIODES DE TROIS MOIS CLOSES LES 31 MARS 2019 ET 2018	31
MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	33
III - AUTRES ÉLÉMENTS	
INSTRUMENTS FINANCIERS	38
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	39
ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	39
FACTEURS DE RISQUE ET D'INCERTITUDE	40
NORMES COMPTABLES	40
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	45

Profil

Borex 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. Borex s'assure d'une croissance soutenue grâce à son expertise et sa diversification acquises depuis près de 30 ans.

Les actions et les débiteures convertibles de Borex sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous les symboles BLX et BLX.DB.A. Au 31 mars 2019, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 19,9 % des actions en circulation de Borex.

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes le 31 mars

	IFRS		Combiné ⁽¹⁾	
	2019	2018	2019	2018
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Production d'électricité (GWh)	1 274	1 055	1 669	1 203
Produits de la vente d'énergie	172	152	214	168
BALIA(A) ⁽¹⁾	131	104	154	114
Résultat net	28	23	28	23
Résultat net attribuable aux actionnaires de Borex	26	20	26	20
Par action (de base)	0,29 \$	0,26 \$	0,29 \$	0,26 \$
Par action (dilué)	0,28 \$	0,26 \$	0,28 \$	0,26 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	65	110	72	114
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	101	77	121	84
	Au 31 mars	Au 31 déc.	Au 31 mars	Au 31 déc.
Total de l'actif	4 789	4 746	5 479	5 404
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	3 159	3 271	3 742	3 855

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

Combiné - Mesure non conforme aux IFRS

Le combiné (« Combiné ») présenté ci-dessus et ailleurs dans ce rapport de gestion résulte de la combinaison de l'information financière de Borex inc. (« Borex » 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 Borex, et bien que les normes IFRS ne permettent pas de consolider leur information financière avec celle de Borex, la Direction considère que le Combiné est une donnée utile pour évaluer la performance de la Société. Afin d'établir le Combiné, Borex 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 Borex (allant de 50 % 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

AESO	Alberta Electricity System Operator
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
CDR 2016	Complément de rémunération 2016
CIIF	Contrôle interne à l'égard de l'information financière
CPCI	Contrôles et procédures de communication de l'information financière
Cube	Cube Energy SCA
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
IFER	Imposition Forfaitaire sur les Entreprises de Réseaux (France)
IFRS	Normes internationales d'information financière
Invenergy	Invenergy Renewables LLC
IPC	Indice de prix à la consommation
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
NMPC	Niagara Mohawk Power Corporation
NRWF	Niagara Region Wind Farm
Participations	Participations dans des Coentreprises et entreprises associées
PCGR	Principes comptables généralement reconnus
REP	Renewable Electricity Program
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
Cible financière	BAIIA estimé sur la base de l'hypothèse que l'ensemble des sites en exploitation à la fin de l'exercice étaient en exploitation pour toute la durée de l'exercice.
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 mois closes le 31 mars 2019 par rapport à la période correspondante de 2018, de même que sur la situation financière de la Société au 31 mars 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 disponibles sur les sites Internet de Boralex (www.boralex.com) et de SEDAR (www.sedar.com).

Dans le présent rapport de gestion, Boralex ou la Société désigne, selon le cas, Boralex et ses filiales et divisions ou Boralex ou l'une de ses filiales ou divisions. Les renseignements contenus dans ce rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 7 mai 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 dressés 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 du BAIIA(A) », « marge brute d'autofinancement », « coefficient d'endettement net », « flux de trésorerie discrétionnaires », « ratio de distribution » et « dividendes versés par action ordinaire » pour évaluer la performance d'exploitation de ses installations. Tel que décrit précédemment, la Société présente aussi l'information sous la forme d'un Combiné qui intègre sa part des états financiers des 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 de dollars.

Avis quant aux déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider le lecteur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que les risques et incertitudes liés à l'exploitation et à la situation financière de Boralex. Par conséquent, certaines déclarations, incluant celles ayant trait aux résultats et au rendement pour des périodes futures, constituent des déclarations prospectives fondées sur des prévisions actuelles, au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces déclarations se caractérisent par l'emploi de verbes à la forme affirmative ou négative, tels que « prévoir », « anticiper », « évaluer », « estimer », « croire », 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 7 mai 2019.

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

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

Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-entendus dans ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une information financière prospective particulière. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les informations financières prospectives ou attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent, mais non de façon limitative, l'effet général des conditions économiques, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, la capacité de financement de la Société, la concurrence, les changements dans les conditions générales du marché, les réglementations régissant son industrie, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, les litiges et autres questions réglementaires liées aux projets en exploitation ou en développement, ainsi que certains autres facteurs qui sont décrits dans les rubriques *Perspectives et objectifs de développement*, *Facteurs de risque et d'incertitude*, lesquelles sont présentées dans le rapport annuel de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

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

Description des activités

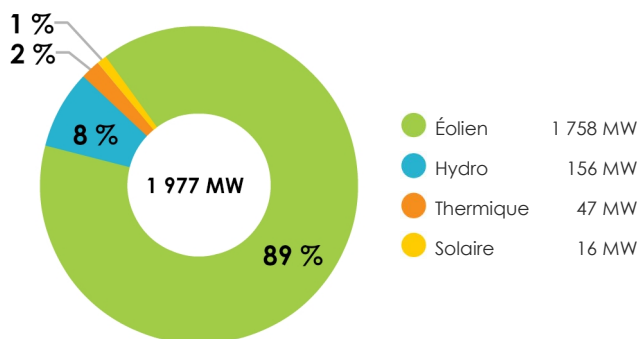
Boralex est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de plus de 415 personnes, elle développe, construit et exploite des installations pour la production d'électricité au Canada, en France, aux États-Unis et au Royaume-Uni. Au 31 mars 2019, elle comptait une base d'actifs d'une puissance installée sous sa gestion de 1 977 MW⁽¹⁾. Les projets d'aménagement de sites en cours représentent 108 MW additionnels, lesquels entreront en service d'ici la fin de 2020. Les graphiques ci-dessous illustrent la composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 31 mars 2019.

Répartition sectorielle

Le secteur **éolien** compte pour la grande majorité (89 %) de la puissance installée. Des projets sont en cours de développement et de construction pour l'ajout de 82 MW d'ici la fin de 2020.

Les 15 centrales **hydroélectriques** de la Société comptent pour 8 % de la puissance installée. La mise en service d'une 16^e centrale (16 MW) est prévue au deuxième trimestre de 2019 en Ontario, tandis que les travaux sont en cours pour augmenter la puissance de la centrale de Buckingham, au Québec, de 10 MW en 2019.

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

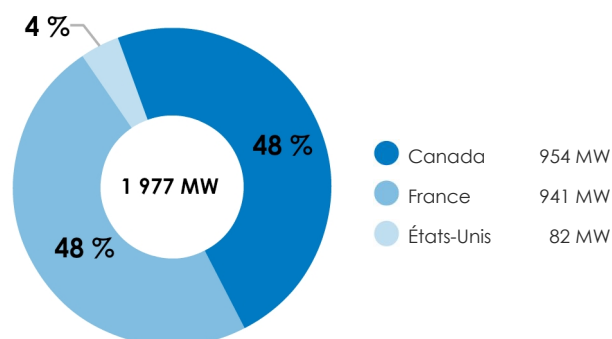


Répartition géographique

Au **Canada**, Boralex est active dans quatre secteurs de production : éolien, hydroélectrique, thermique et solaire. Cela dit, l'éolien compte pour la plus grande part de la production avec une puissance installée sous son contrôle de 844 MW.

En **France**, la puissance installée de Boralex est en grande majorité composée de sites éoliens pour un total de 914 MW, ce qui en fait le premier acteur indépendant d'énergie éolienne terrestre au pays. À ces sites éoliens s'ajoutent une centrale de cogénération au gaz naturel et deux sites d'énergie solaire. Des projets sont en cours de développement pour l'ajout de 82 MW.

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

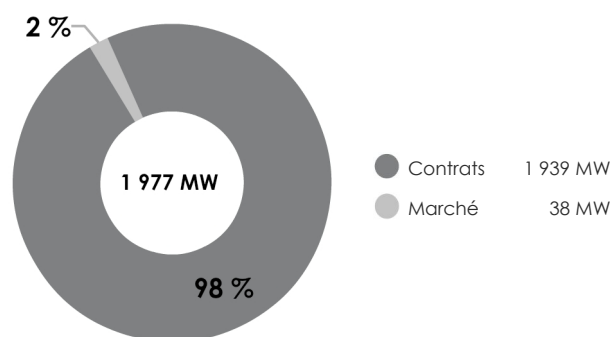


Répartition des sources des produits de la vente d'énergie

La quasi-totalité (98 %) des 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 224 MW (11 % de la puissance installée ou 8 % de la production actuelle anticipée) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici mars 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.

Stratégie de croissance et développements récents

Stratégie de croissance

Boralex met en œuvre une stratégie visant à assurer une croissance financière supérieure, équilibrée et durable. Cette stratégie s'appuie sur le développement de ses actifs, sur des sources de revenus et de flux de trésorerie accrus, en même temps que sur la diminution de ses risques d'affaires. La rubrique *Stratégie de croissance* du Rapport annuel 2018 de la Société présente les différents éléments de cette stratégie dont les principaux éléments sont :

- **l'acquisition, le développement et l'exploitation d'actifs d'énergie renouvelable assujettis à des contrats de vente d'énergie à long terme, à prix déterminés et indexés, ou encore, à être déposés dans le cadre d'appels d'offres compétitifs ;**

Soulignons qu'en France, dans un contexte de plus en plus concurrentiel et compte tenu d'une transition de contrats à long terme et à prix fixes vers un système d'appels d'offres, la présence sur le terrain d'équipes de développement de Boralex depuis plus de 20 ans a permis de repérer et de sécuriser d'excellents sites quant aux ressources de vent et aux droits fonciers. Ces acquis constituent un avantage concurrentiel important.

- **une discipline financière visant à offrir à long terme des rendements excédentaires au coût en capital de la Société, en particulier dans ses secteurs d'expertise que sont l'éolien, l'hydroélectrique et le solaire ;**
- **la concentration des efforts de développement principalement en Amérique du Nord et en Europe.**

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

- une amélioration structurelle de la marge d'exploitation compte tenu du poids plus important des secteurs les plus rentables ;
- une plus grande stabilité à moyen et long terme des résultats et des liquidités générées par l'exploitation, grâce aux contrats de vente à long terme, à l'appariement des dates d'échéance des emprunts liés aux divers sites de production avec celles de leurs contrats de vente d'énergie, ainsi qu'à une diversification géographique accrue des actifs ;
- le maintien d'une saine situation de trésorerie et d'un endettement raisonnable grâce à l'importance des fonds générés par l'exploitation et à une série de transactions financières procurant plus de flexibilité et de solidité ;
- l'instauration d'un dividende à partir de 2014, lequel a été majoré à quatre reprises par la suite ; incluant une augmentation du dividende déclaré de l'ordre de 10 % au cours de l'exercice 2018, ce qui témoigne de la solide croissance des dernières années et de la confiance de la Société à l'égard de ses perspectives de développement.

De la fin de 2013 au 31 mars 2019, le taux de croissance annuelle composé du cours boursier a été de 12 %. Cette croissance jumelée à l'émission de nouvelles actions a fait passer la capitalisation boursière de Boralex de 409 M\$ à la fin de 2013 à 1,7 G\$ au 31 mars 2019. Au cours de la même période, la Société a également versé un dividende représentant un rendement annuel moyen de 4 % et un taux de croissance annuel composé de 5 %.

Développements

Acquisitions et mises en service - Depuis le 1^{er} janvier 2018

Le tableau ci-dessous fait état des acquisitions et des mises en service réalisées par la Société à différents moments depuis le 1^{er} janvier 2018, ce qui représente une augmentation de 486 MW en 2018 et de 35 MW depuis le début de 2019. Les sites acquis et mis en service en 2018 contribueront aux résultats de la Société pour l'ensemble de l'exercice 2019.

Nom du projet	Date ⁽¹⁾	Puissance totale (MW)	Pays	Durée du contrat d'énergie	Propriété (%)
Kallista	20 juin	163	France	15 ans / EDF	Note ⁽²⁾
DM I et DM II, LP I, LP II et Roncevaux	14 septembre	201	Canada	Note ⁽³⁾	Note ⁽⁴⁾
Inter Deux Bos	24 septembre	33	France	15 ans / EDF	100
Noyers Bucamps	1 ^{er} novembre	10	France	15 ans / EDF	100
Hauts de Comble	5 novembre	20	France	15 ans / EDF	100
Côteaux du Blaiseron	9 novembre	26	France	15 ans / EDF	100
Le Pelon	1 ^{er} janvier 2019 ⁽⁵⁾	10	France	15 ans / EDF	100
Sources de l'Ancre	1 ^{er} janvier 2019 ⁽⁵⁾	23	France	15 ans / EDF	100
2018		+ 486 MW	Puissance installée : 1 942 MW		
Basse Thiérache Nord	1 ^{er} février et 1 ^{er} mars 2019 ⁽⁶⁾	20	France	15 ans / EDF	100
Moose Lake	4 avril ⁽⁷⁾	15	Canada	40 ans	70
2019		+ 35 MW	Puissance installée : 1 977 MW		

⁽¹⁾ Dates d'acquisition et de mise en service par Boralex.

⁽²⁾ Boralex détient 100 % des actions de 14 parcs éoliens et 65 % du parc éolien Val aux Moines SAS de 15 MW, tous en exploitation.

⁽³⁾ La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats était de 16 ans à compter de la date d'acquisition.

⁽⁴⁾ Voir la note *Participations dans des Coentreprises et entreprises associées* du Rapport annuel 2018.

⁽⁵⁾ 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.

⁽⁶⁾ Quatre éoliennes ont été mises en service le 1^{er} février 2019 et deux éoliennes ont été mises en service le 1^{er} mars 2019.

⁽⁷⁾ 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.

Autres développements

2018

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

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

Il est à noter que les projets de **Santerre** et le renouvellement des éoliennes de **Cham Longe I** ont été retenus dans le cadre de l'appel d'offres de juin 2018 en matière d'énergie éolienne terrestre et seront construits selon ce scénario, ce qui signifie qu'ils seront assujettis à des contrats d'achat d'électricité d'une durée de 20 ans.

Le 20 décembre 2018, Boralex a conclu un accord en vue de l'acquisition de la dernière tranche du portefeuille de projets d'Ecotera. En vertu de cet accord, la Société se porte acquéreur de huit projets de parcs éoliens à divers stades de développement, pour une puissance totale de plus de 100 MW. La convention d'achat inclut également l'acquisition de l'entité Ecotera qui regroupe une équipe multidisciplinaire possédant une solide expertise en matière de développement de sites éoliens.

2019

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 avaient alors été interrompus et Boralex avait porté cette décision en appel. La Société pour la protection des paysages et de l'esthétique de la France (« SPPEF ») a indiqué par voie de communiqué émis le 7 mai 2019, qu'elle entendait contester la décision rendue par la Cour administrative d'appel et saisir le Conseil d'État d'un pourvoi en cassation.

Le 18 mars 2019, la Société a annoncé qu'elle se retirera du consortium qui a soumis une proposition à l'État français dans le cadre de l'appel d'offres en vue de la construction du parc éolien en mer de Dunkerque. Après une revue approfondie de l'évolution des conditions concurrentielles de l'appel d'offres et du profil de risque du projet, Boralex a conclu que sa participation n'était plus conforme à ses critères d'investissement. Comme l'entente de coentreprise comprend une option de cession de sa participation, la Société a choisi de l'exercer et de céder la totalité de sa participation aux autres membres du consortium immédiatement après la sélection définitive du ou des gagnants de l'appel d'offres, dès que l'option pourra être exercée en conformité avec le cahier des charges de l'appel d'offres, les règles de l'État français et l'entente de coentreprise.

Le conseil d'administration de Boralex a donné le feu vert à un projet éolien en France qui entrera en service au deuxième semestre de 2020, **Extension Seuil de Bapaume** (17 MW), projet acquis d'Ecotera.

Principales transactions financières 2018

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

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

Le 20 juin 2018, la Société a annoncé la signature des conventions visant l'acquisition des participations d'Invenenergy dans cinq parcs éoliens du Québec pour 216 M\$. Par la suite, le 11 juillet 2018, elle a complété un placement public de 10 247 650 reçus de souscription au prix unitaire de 20,20 \$, pour un produit brut de 207 M\$ (incluant la levée intégrale de l'option d'allocation accordée aux preneurs fermes). La Société a aussi conclu une convention de souscription en vertu de laquelle la Caisse a fait l'acquisition par voie de placement privé de 2 562 200 reçus de souscription au prix unitaire de 20,20 \$ pour un produit brut de 52 M\$ incluant la levée intégrale de son option d'acquies des reçus de souscription du placement privé additionnels simultanément et proportionnellement à l'exercice de l'option de surallocation par les preneurs fermes. Le produit net d'émission d'actions de 250 M\$ a été utilisé principalement pour financer l'acquisition des parcs éoliens et pour combler les besoins généraux du fond de roulement de l'entreprise. À la clôture de l'acquisition des participations d'Invenenergy, le 14 septembre 2018, tous les reçus de souscription ont été échangés pour un nombre équivalent d'actions ordinaires de Boralex.

Le 13 novembre 2018, la Société a conclu le financement de quatre projets éoliens français en construction pour un total de 193 M\$ (124 M€), incluant un montant de 28 M\$ (18 M€) au titre du financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée. Les parcs qui en font l'objet sont **Basse Thiérache Nord** (20 MW), **Catéisis** (10 MW), **Seuil du Cambrésis** (24 MW) et **Cham Longe** (dont la puissance passera de 18 MW à 35 MW).

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 avec 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 douze mois et sera fixé par la suite.

Dividende

La Société poursuit son objectif de verser un dividende ordinaire qui équivaut à un ratio de distribution entre 40 % et 60 % des flux monétaires discrétionnaires. Au 31 mars 2019, les flux de trésorerie discrétionnaires s'élevaient à 72 M\$ et le ratio de distribution, à 75 %.

Pour plus de détails, se référer à la section II - Analyse des résultats de la situation financière - Mesures non conformes aux IFRS.

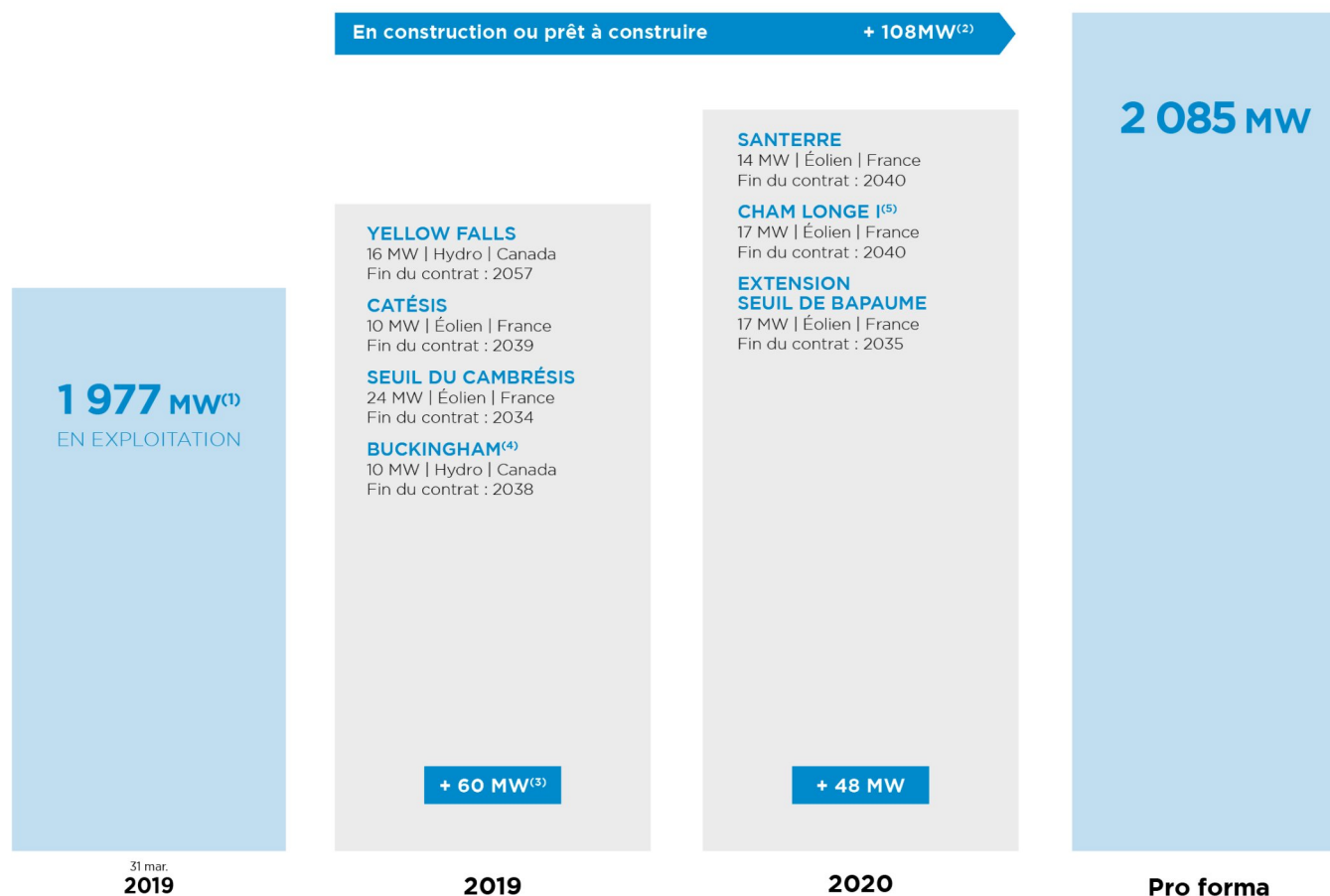
Rappelons qu'au cours de l'exercice 2018, le conseil d'administration a autorisé une augmentation du dividende déclaré sur une base annualisée à deux reprises, soit une première hausse de 5 % en mai et une autre de 4,8 % dans la foulée de l'acquisition des participations d'Invenenergy dans cinq parcs éoliens au Québec, ce qui s'est traduit par une majoration de 10 % par rapport au début de l'exercice 2018.

Ainsi, le dividende annuel déclaré est d'abord passé de 0,60 \$ à 0,63 \$ par action ordinaire (de 0,1500 \$ à 0,1575 \$ sur une base trimestrielle), puis à la valeur actuelle de 0,66 \$ par action (0,1650 \$ sur une base trimestrielle).

Perspectives et objectifs de développement

Borex poursuit sa stratégie de croissance en s'appuyant sur les perspectives que représente chacun de ses secteurs d'activité. Ces perspectives sont décrites en détail à la rubrique *Stratégie de croissance* du Rapport annuel 2018 de la Société. Nous retrouvons ici les principaux éléments qui témoignent des priorités d'action pour l'exercice en cours.

Chemin de croissance⁽¹⁾



⁽¹⁾ Cette donnée, ainsi que toutes celles contenues dans le rapport de gestion intermédiaire au 31 mars 2019, tiennent compte de 100 % des filiales de Borex dans la mesure où la Société en détient le contrôle. De plus, elles tiennent compte de la part de Borex 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 31 mars 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'Invenergy dans ces sites complétée le 14 septembre 2018.

⁽²⁾ France 82 MW | Canada 26 MW

⁽³⁾ Hydro 26 MW | Éolien 34 MW

⁽⁴⁾ Projet dont la capacité actuelle est de 10 MW et sera augmentée à 20 MW.

⁽⁵⁾ Projet dont la capacité 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.

Projets en phase de développement Éolien

Le secteur éolien représente 89 % de la puissance installée de Borex et demeure son principal vecteur de croissance. Au cours des trois dernières années, Borex a presque doublé sa base opérationnelle dans ce secteur, à la fois par des acquisitions et par la mise en service de nouvelles installations.

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

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

Exercice 2019

Boralex a amorcé l'exercice 2019 avec un secteur éolien doté d'une puissance installée additionnelle de 486 MW par rapport à un an plus tôt, compte tenu des mises en service et des acquisitions de la dernière année. Ces sites contribueront à sa performance opérationnelle et financière pour toute la durée de l'exercice. S'y ajoute la contribution du site **Basse Thiérache Nord** (20 MW) à compter du 1^{er} février 2019 (quatre éoliennes) et du 1^{er} mars 2019 (deux éoliennes) et celle de **Moose Lake** (15 MW) à partir du 4 avril 2019.

Par ailleurs, comme l'indique le *Chemin de croissance*, Boralex prévoit l'ajout de cinq nouveaux parcs éoliens pour une puissance installée additionnelle de 34 MW en 2019 et de 48 MW en 2020. Tous assujettis à des contrats de vente d'électricité à long terme, à prix fixes et indexés, ces sites contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service (voir le tableau *Sommaire des projets en phase de développement*).

Au cours des exercices à venir, Boralex continuera de faire valoir son expertise pour le développement, le financement, la construction et l'exploitation de sites éoliens en **Amérique du Nord** et en **Europe**.

Amérique du Nord

Boralex a fait une première incursion dans le secteur éolien de la **Colombie-Britannique** avec la mise en service du site **Moose Lake** en date du 4 avril 2019.

Ailleurs au Canada, l'**Alberta** représente le marché qui offre les meilleures perspectives de croissance notamment grâce au programme d'appels d'offres REP ou tout programme subséquent. Boralex s'appuie toujours sur son partenariat avec le développeur AWEC pour participer aux appels d'offres lancés dans le cadre de ce processus de transition énergétique.

Du côté des **États-Unis**, Boralex fait en sorte de se positionner pour tirer parti des occasions offertes par la transition énergétique. Elle entend déployer des ressources pour notamment explorer les possibilités d'acquisition ou de partenariat avec des développeurs locaux, en accordant une attention particulière aux États de la Nouvelle-Angleterre et de la Côte Est, où elle est déjà présente avec son réseau de centrales hydroélectriques, d'autant plus que ces États sont peuplés et ouverts aux énergies renouvelables.

Europe

Boralex déploie les efforts nécessaires pour accélérer son développement en France, qui offre un important potentiel de croissance pour le secteur éolien. Elle y dispose d'un portefeuille de projets potentiels à divers degrés d'avancement, lesquels comptent pour plus de 1 000 MW. En raison d'une présence de longue date et d'une connaissance approfondie du marché français, la Société est en mesure de s'appuyer sur de nombreux atouts pour tirer parti du contexte favorable à l'essor du secteur des énergies renouvelables, l'éolien en particulier. Ainsi, elle participera activement au processus d'appels d'offres qui prévoit, d'ici la fin de 2020, l'octroi de contrats en vue de la construction de sites éoliens terrestres pour une puissance installée globale de 3 400 MW; chaque contrat aura une durée de 20 ans. Soulignons qu'à la suite de l'appel d'offres de juin 2018, seulement 118 MW ont été accordés sur une possibilité de 500 MW ; Boralex a été l'entreprise qui a obtenu la plus grande part avec un total de 49 MW pour ses projets de **Santerre** et de **Cham Longe I**. Boralex a également déposé 118 MW de projets au plus récent appel d'offres de 500 MW en avril 2019.

Vu le faible taux de participation, l'État français a assoupli les règles pour l'appel d'offres d'avril 2019 ; les projets ne disposant pas de l'ensemble des autorisations et permis nécessaires étaient admissibles. Trois autres périodes d'appels d'offres, devraient suivre d'ici l'été 2020. Boralex devrait être en mesure de soumettre des propositions pour une puissance équivalant à plusieurs centaines de MW que l'assouplissement des règles soit maintenu ou non pour les périodes futures.

Au **Royaume-Uni**, Boralex est en bonne position pour pénétrer ce marché en raison de l'acquisition d'un portefeuille de projets en septembre 2016, jumelée au partenariat conclu en octobre 2017 avec Infinergy. Elle possède les droits sur un vaste bassin de projets, situés en majorité en Écosse et représentant une puissance installée totale de l'ordre des 300 MW. La Société poursuit le développement de ces projets afin de tirer parti des occasions qui se présenteront et qui seront conformes à ses critères économiques.

Hydroélectricité

En octobre 2018, Boralex a remis à l'IESO tous les documents requis afin que sa première centrale en Ontario, **Yellow Falls**, soit réputée mise en service aux termes du contrat d'achat d'électricité. Elle est présentement engagée dans les dernières étapes du processus pour une mise en service prévue au cours du deuxième trimestre de 2019. L'ajout de cette centrale portera à 172 MW la puissance installée de la Société dans le secteur hydroélectrique et devrait générer un BAIIA annuel d'environ 7 M\$. L'énergie produite sera vendue en vertu d'un contrat d'une durée totale de 40 ans.

Les travaux à la centrale hydroélectrique de **Buckingham** suivent leur cours. Le remplacement de certaines turbines permettra de doubler la puissance installée et de la porter à 20 MW, ce qui ajoutera quelque 5 M\$ au BAIIA annuel de la Société. La mise en service des nouvelles turbines aura lieu au cours de la deuxième moitié de 2019. Pour toute la durée des travaux, de septembre 2018 à la mise en service, la centrale ne produira pas d'électricité. Rappelons que le ministère du Développement durable, de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques du Québec a émis tous les certificats d'autorisation requis pour la construction; les démarches sont en cours comme prévu pour l'obtention des certificats requis pour l'exploitation.

Thermique

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

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

Solaire

Boralex continue de déployer les efforts nécessaires pour tirer parti du potentiel qu'offre le secteur de l'énergie solaire. Elle s'appuie sur ses installations existantes (deux en France, **Avignonet-Lauragais** (5 MW) et **Les Cigalottes** (10 MW), et une en Ontario, **Vaughan** (moins de 1 MW) pour consolider son expertise dans ce domaine.

En France, elle détient les droits sur un certain nombre de projets en développement, dont celui de **Cruis** (15 MW) qui a été retenu dans le cadre de la troisième période d'appels d'offres en vue de la réalisation et de l'exploitation de sites d'énergie solaire. Le projet accédera au *Chemin de croissance* dans l'éventualité où toutes les étapes préliminaires auront été franchies avec succès. Le cas échéant, la mise en exploitation de ce site viendra presque doubler la puissance installée du secteur solaire en France.

Par ailleurs, la Société entend déployer des ressources en vue de développer le créneau des sites d'énergie solaire de petite et moyenne taille dans le nord-est des États-Unis, un secteur qui exige une expertise particulière et où la concurrence est moins forte.

Sommaire des projets en phase de développement

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

Nom du projet	Puissance totale (MW)	Secteur / Pays	Durée du contrat / Client	Propriété (%)	Mise en service prévue	Investissement total du projet ^{(1) (2)}	BAIIA annuel estimé ⁽²⁾
Yellow Falls	16	Hydro / Canada	40 ans / IESO ⁽³⁾	100	1 ^{er} sem. 2019	101 M\$	7 M\$
Catésis	10	Éolien / France	20 ans / EDF	100	1 ^{er} sem. 2019	18 M€	2 M€
Seuil du Cambrésis	24	Éolien / France	15 ans / EDF	100	2 ^e sem. 2019	40 M€	5 M€
Buckingham ⁽⁴⁾	20	Hydro / Canada	25 ans / HQ	100	2 ^e sem. 2019	50 M\$	8 M\$
Santerre	14	Éolien / France	20 ans / EDF	100	1 ^{er} sem. 2020	26 M€	3 M€
Cham Longe II ⁽⁵⁾	35	Éolien / France	20 ans / EDF	100	2 ^e sem. 2020	45 M€	6 M€
Extension Seuil de Bapaume	17	Éolien / France	15 ans / EDF	100	2 ^e sem. 2020	27 M€	3 M€

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

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

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

⁽⁴⁾ Cette augmentation de puissance de 10 MW se traduira par un ajout de 5 M\$ au BAIIA actuel.

⁽⁵⁾ Cette augmentation de puissance de 17 MW se traduira par un ajout de 4 M€ au BAIIA actuel.

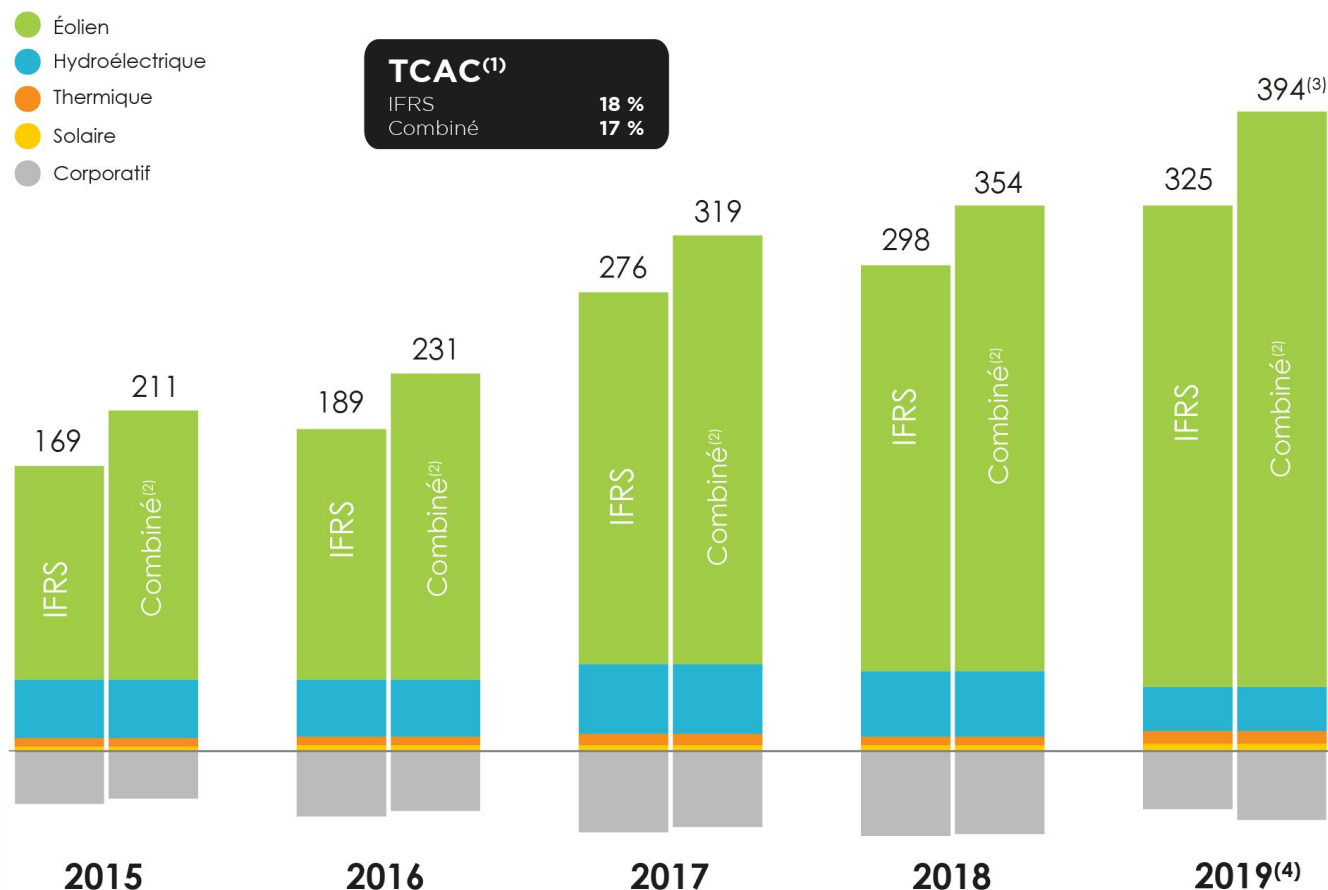
Dans l'ensemble, les projets mentionnés dans le tableau ci-dessus représentent un investissement total prévu de 384 M\$ et une contribution additionnelle estimée au BAIIA annuel de 39 M\$. Il est à noter que 167 M\$ ont été investis en date du 31 mars 2019 et que Boralex prévoit investir 217 M\$ pour compléter ces projets. L'investissement total sera financé par de la dette à la hauteur d'environ 270 M\$.

Perspectives de croissance

Comme l'indiquent le schéma *Chemin de croissance* qui précède et le graphique *Données historiques* qui suit, les perspectives de Boralex sont étroitement liées à celles de son secteur éolien, compte tenu de son poids prépondérant par rapport à l'ensemble de ses actifs énergétiques et du fort potentiel de croissance qu'offre son bassin de projets. Depuis le début de 2015, la Société a enregistré une croissance soutenue et marquée de son BAIIA(A), grâce essentiellement au développement important de ses actifs éoliens, en s'appuyant sur sa situation financière saine et flexible ainsi que sur l'expertise de ses équipes. L'objectif initial de 2 000 MW sera atteint plus tôt que prévu soit en 2019.

Données historiques

BAIIA(A) (en millions de dollars canadiens)



⁽¹⁾ Taux de croissance annuel composé pour la période de 2015 à 2019.

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

⁽³⁾ Période de 12 mois close le 31 mars 2019 (T1-19 : 154 M\$, T4-18 : 121 M\$, T3-18 : 51 M\$ et T2-18 : 68 M\$; pour un total de 394 M\$).

⁽⁴⁾ Période de 12 mois close le 31 mars 2019.

Perspectives 2019 – 2020 : une croissance disciplinée et rentable

Compte tenu des mises en service inscrites au *Chemin de croissance*, la Société atteindra une puissance installée de 2 085 MW à la fin de 2020, selon le Combiné, ce qui est supérieure à la cible préalablement établie de 2 000 MW. Comme cette cible sera atteinte plus tôt que prévu et tenant compte de son analyse des conditions de marché et de l'état actuel de son portefeuille de projets, la Direction de la Société a entrepris un processus de mise à jour de la planification stratégique, ce qui mènera à l'établissement de nouvelles cibles pour les exercices à venir, lesquelles devraient être communiquées le 18 juin 2019.

Cela dit, considérant l'importante augmentation de la puissance installée au cours de l'exercice 2018, les mises en service prévues ainsi qu'une possible augmentation des frais corporatifs et de développement reflétant la croissance future de la Société, la Direction a établi une cible de BAIIA annualisée (« run rate ») de fin d'année 2020 entre 390 M\$ et 410 M\$ selon l'ancienne norme IAS 17 - *Contrats de location* (480 M\$ et 500 M\$ selon le Combiné) sur la base où tous les sites sont considérés en exploitation pour la durée de l'exercice.

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

- le crédit rotatif qui atteint aujourd'hui 460 M\$ avec une échéance au 27 avril 2022, incluant la possibilité de tirer 100 M\$ additionnels à la suite de l'ajout d'une clause de type « accordéon » ;
- les importantes liquidités générées à même l'exploitation ;
- une protection contre la fluctuation des taux d'intérêt grâce à l'utilisation de swaps de taux d'intérêt ou de dettes à taux fixe, le tout associé à un bon appariement de la durée des emprunts et de celle des contrats de vente d'électricité.

Objectif prioritaire : créer de la valeur

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

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

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les				Période de douze mois close le
	30 juin 2018	30 septembre 2018	31 décembre 2018	31 mars 2019	31 mars 2019
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	490	415	852	1 038	2 795
Centrales hydroélectriques	194	118	170	159	641
Centrales thermiques	57	8	40	72	177
Sites solaires	6	7	3	5	21
	747	548	1 065	1 274	3 634
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	73	64	123	146	406
Centrales hydroélectriques	14	10	11	12	47
Centrales thermiques	7	3	9	13	32
Sites solaires	1	2	2	1	6
	95	79	145	172	491
BAIIA(A)⁽¹⁾					
Sites éoliens	58	46	105	130	339
Centrales hydroélectriques	10	5	8	8	31
Centrales thermiques	1	—	2	6	9
Sites solaires	1	2	1	1	5
	70	53	116	145	384
Corporatif et éliminations	(13)	(14)	(18)	(14)	(59)
	57	39	98	131	325
RÉSULTAT NET	(33)	(40)	6	28	(39)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(28)	(34)	6	26	(30)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,36 \$)	(0,43 \$)	0,06 \$	0,29 \$	(0,36 \$)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,36 \$)	(0,43 \$)	0,06 \$	0,28 \$	(0,36 \$)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	52	17	23	65	157
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽¹⁾	21	23	71	101	216
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	76 318 743	78 552 595	89 155 304	89 184 932	83 289 798

⁽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
	30 juin 2017	30 septembre 2017	31 décembre 2017	31 mars 2018	31 mars 2018
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	488	385	676	824	2 373
Centrales hydroélectriques	231	166	159	166	722
Centrales thermiques	18	47	31	61	157
Sites solaires	7	7	5	4	23
	744	605	871	1 055	3 275
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	68	52	107	125	352
Centrales hydroélectriques	19	15	14	14	62
Centrales thermiques	3	5	7	12	27
Sites solaires	2	2	1	1	6
	92	74	129	152	447
BAIIA(A)⁽¹⁾					
Sites éoliens	53	36	95	101	285
Centrales hydroélectriques	15	11	10	10	46
Centrales thermiques	(1)	1	2	4	6
Sites solaires	1	1	1	1	4
	68	49	108	116	341
Corporatif et éliminations	(11)	(10)	(15)	(12)	(48)
	57	39	93	104	293
RÉSULTAT NET	(7)	(26)	28	23	18
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(2)	(17)	26	20	27
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,03 \$)	(0,23 \$)	0,34 \$	0,26 \$	0,31 \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,03 \$)	(0,23 \$)	0,32 \$	0,26 \$	0,31 \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	38	36	17	110	201
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽¹⁾	44	24	69	77	214
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	75 874 562	75 991 810	76 174 741	76 256 796	76 073 318

⁽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 1 758 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 156 MW au 31 mars 2019 et atteindront 182 MW avec la mise en service du projet Yellow Falls prévue au deuxième trimestre de 2019 et à la suite de l'augmentation de puissance de la centrale Buckingham à la fin de 2019. 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 entente conclue avec Hydro-Québec stipule que, jusqu'à la fin du contrat, la production d'électricité de cette centrale est limitée à huit mois par année, de décembre à mars et de juin à septembre. Pour la durée de cette entente, la centrale de Senneterre recevra d'Hydro-Québec une compensation financière, ce qui permet d'anticiper une rentabilité relativement stable d'une année à l'autre.

Boralex exploite également une centrale au gaz naturel 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.

Faits saillants financiers

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2019	2018
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)		
Sites éoliens	1 038	824
Centrales hydroélectriques	159	166
Centrales thermiques	72	61
Sites solaires	5	4
	1 274	1 055
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE		
Sites éoliens	146	125
Centrales hydroélectriques	12	14
Centrales thermiques	13	12
Sites solaires	1	1
	172	152
BAIIA(A)⁽¹⁾		
Sites éoliens	130	101
Centrales hydroélectriques	8	10
Centrales thermiques	6	4
Sites solaires	1	1
	145	116
Corporatif et éliminations	(14)	(12)
	131	104
RÉSULTAT NET	28	23
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	26	20
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,29 \$	0,26 \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,28 \$	0,26 \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	65	110
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽¹⁾	101	77
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	15	11
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE⁽¹⁾	0,1650 \$	0,1500 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	89 184 932	76 256 796

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

Données relatives à l'état de la situation financière

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Au 31 mars 2019	Au 31 décembre 2018
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	191	253
Immobilisations corporelles	2 813	2 941
Total de l'actif	4 789	4 746
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	3 159	3 271
Composante passif des débentures convertibles	140	140
Total du passif	3 935	3 845
Total des capitaux propres	854	901
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽¹⁾ (%)	62	65

⁽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 31 mars 2019

Hausse de 13 % des produits de la vente d'électricité attribuable aux sites acquis et mis en service au cours des douze derniers mois.

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A) ⁽¹⁾
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2018	152	104
Acquisitions/Mises en service ⁽²⁾	27	20
Quote-part des Participations - cinq sites éoliens au Québec	—	5
Autres quote-part des Participations	—	5
Volume	(4)	(4)
Primes de puissance	(1)	(1)
Effet des taux de change	(2)	(1)
Baux - IFRS 16	—	3
Variation	20	27
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2019	172	131

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

⁽²⁾ Pour plus de détails se reporter au tableau *Sommaire des mises en service* à la section I - *Stratégie de croissance* du présent rapport.

Produits de la vente d'énergie

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2019, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 172 M\$, en hausse de 20 M\$ ou 13 % comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2018. Cette augmentation est principalement attribuable à l'expansion de la base opérationnelle de la Société dans le secteur éolien en France depuis la fin du premier trimestre 2018.

La contribution pour la totalité du trimestre des six sites éoliens mis en service en France en 2018 et de ceux acquis de Kallista le 20 juin 2018, auxquels s'ajoute le site Basse Thiérache Nord à compter du 1^{er} février 2019 et du 1^{er} mars 2019, se traduit par un écart favorable de 27 M\$. Cette augmentation a été en partie annulée par un effet défavorable de 4 M\$ résultant, d'un volume de production moindre du côté des sites éoliens français existants, de l'arrêt de la centrale de Buckingham visant l'augmentation de puissance et de la baisse de volume dans le secteur éolien en Ontario. Il est à noter que malgré la baisse de la production éolienne française par rapport au premier trimestre de 2018, le volume du premier trimestre de 2019 a quand même surpassé les attentes à long terme pour le secteur.

Ces diminutions n'ont pu être compensées par l'écart favorable résultant de la production accrue des sites éoliens du Québec et des centrales hydroélectriques américaines. Par ailleurs, la variation du taux de change de l'euro par rapport au dollar canadien a donné lieu à un écart défavorable de 2 M\$ tandis que la variation au chapitre des primes de puissance se solde par une baisse de 1 M\$ principalement liée à l'arrêt de la centrale de Buckingham.

Le secteur **éolien** demeure le principal agent de croissance de la Société, avec des produits en hausse de 17 % grâce à la contribution des sites acquis et mis en service depuis la fin du premier trimestre 2018 et un volume de production accru du côté des parcs éoliens au Canada. Dans l'ensemble, le secteur éolien compte pour 84 % des produits consolidés du premier trimestre 2019.

Quant aux autres secteurs d'activité, ils affichent une variation de leurs produits dans des proportions diverses. Par rapport au premier trimestre 2018 :

- Le secteur **hydroélectrique** a vu ses produits diminuer de 15 % pour s'établir à 12 M\$, ce qui représente 7 % des produits consolidés du dernier trimestre. Cette baisse découle en majeure partie de l'arrêt de la production à la centrale de Buckingham.
- Le secteur **thermique** a enregistré des produits en hausse de 8 %, lesquels s'élèvent à 13 M\$ pour le premier trimestre 2019, ce qui correspond à 8 % des produits consolidés.
- Le secteur **solaire** affiche des produits stables à 1 M\$.

Au total, Boralex a produit 1 274 GWh d'électricité au premier trimestre 2019 (excluant sa quote-part de la production des Participations), comparativement à 1 055 GWh un an plus tôt. Excluant la contribution des sites acquis et mis en service depuis le 31 mars 2018, la production des sites existants est demeurée dans l'ensemble relativement stable, compte tenu d'une légère hausse de 1 % d'une année à l'autre. Ainsi, la bonne performance des sites éoliens canadiens a compensé le recul du côté des sites français existants. Par ailleurs, les centrales hydroélectriques américaines ont affiché des volumes plus élevés que l'an dernier, ce qui a permis de pallier en partie le recul de la production des centrales canadiennes.

BAIIA(A)

Le BAIIA(A) consolidé du premier trimestre 2019 s'élève à 131 M\$, en hausse de 27 M\$ ou 26 % par rapport au trimestre correspondant de 2018. Cette augmentation découle des écarts favorables résultant de la contribution des sites mis en service et acquis depuis la fin du premier trimestre 2018, de la hausse de 5 M\$ de la quote-part des Participations et d'une contribution additionnelle de 5 M\$ associée à l'acquisition de participations dans cinq sites éoliens au Québec. S'y ajoute l'effet favorable de 3 M\$ compte tenu de 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 un effet de volume défavorable équivalent à 4 M\$, comme expliqué précédemment pour les produits de la vente d'énergie, ainsi que par un recul de 1 M\$ quant aux primes de puissance et un effet de change défavorable de 1 M\$, compte tenu de la variation de la valeur de l'euro par rapport à la devise canadienne.

Le secteur **éolien** compte pour 89 % du BAIIA(A) consolidé du premier trimestre 2019 (avant corporatif et éliminations). Le BAIIA(A) de ce secteur a augmenté de 27 %, ce qui se traduit par une contribution au BAIIA(A) consolidé de 29 M\$ supérieure à celle du premier trimestre 2018.

Quant aux autres secteurs d'activités :

- Le secteur **hydroélectrique** a vu son BAIIA(A) reculer de 20 % pour s'établir à 8 M\$, en raison notamment de l'écart défavorable résultant de l'arrêt de la production à la centrale de Buckingham pour la durée des travaux.
- Les centrales **thermiques** ont enregistré un BAIIA(A) en hausse de 27 %, à 6 M\$.
- Le BAIIA(A) du secteur **solaire** est demeuré stable.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2018	
BAIIA(A) ⁽¹⁾	27
Amortissement	(18)
Dépréciation	(2)
Charges financières	(5)
Impôts sur le résultat	(1)
Part des actionnaires sans contrôle	1
Autres	4
Variation	6
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2019	
	26

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

Amortissement

Les frais d'amortissement ont augmenté de 18 M\$ pour atteindre 65 M\$ au premier trimestre 2019, en raison principalement des mises en service et des acquisitions en France au cours de 2018 et 2019, ainsi que de l'adoption de la norme IFRS 16 - *Contrats de location*, ce qui a eu pour effet d'accroître la charge d'amortissement de 4 M\$.

Dépréciation

Le 14 février 2019, la Société a pris acte de l'avis par lequel BC Hydro l'informait de la suspension pour une période indéterminée du programme SOP pour un projet éolien en Colombie-Britannique. Comme Boralex perdait sa puissance réservée ainsi que son rang dans la file d'attente, un ajustement de 2 M\$ a été inscrit au titre de la dépréciation des immobilisations incorporelles.

Charges financières

Les charges financières ont augmenté de 5 M\$ pour atteindre 34 M\$ au premier 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'intérêt de 2 M\$.

Impôts sur le résultat

Compte tenu des résultats avant impôts, la Société a vu sa charge d'impôts augmenter de 1 M\$.

Autres

La variation de 4 M\$ s'explique par une augmentation du gain de change de 1 M\$ liée principalement à la variation de l'euro par rapport au dollar canadien et par une augmentation du gain net sur instruments financiers de 3 M\$. Ce gain correspond à la portion inefficace de certains instruments financiers désignés.

Résultat net

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2019, Boralex a enregistré un résultat net de 28 M\$, contre 23 M\$ pour la même période de 2018, ce qui se traduit par un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 26 M\$ ou 0,29 \$ par action (de base) et 0,28 \$ par action (dilué), comparativement à un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 20 M\$ ou 0,26 \$ par action (de base et dilué) un an plus tôt. L'écart de 2 M\$ entre le résultat net et celui attribuable aux actionnaires de Boralex au 31 mars 2019 s'explique par les résultats attribuables aux actionnaires sans contrôle.

Quant au résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, l'augmentation de 6 M\$ (0,03 \$ par action, de base et 0,02 \$ par action, dilué) par rapport au premier trimestre 2018 s'explique par les éléments énumérés précédemment et résumés dans le tableau ci-contre. Ainsi, l'augmentation de 27 M\$ du BAIIA(A) a été en partie annulée par la hausse des frais d'amortissement de 18 M\$ et des charges financières de 5 M\$, pour un total de 23 M\$ résultant de l'expansion de la base opérationnelle de la Société au cours des douze derniers mois.

Revue des secteurs d'activité de la période de trois mois close le 31 mars 2019

Éolien

Hausse de 26 % de la production au premier trimestre 2019 par rapport au même trimestre de 2018.

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A) ⁽¹⁾
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE		
LE 31 MARS 2018	125	101
Acquisitions/Mises en service ⁽²⁾	27	20
Quote-part des Participations - cinq sites éoliens au Québec	—	5
Autres quote-part des Participations	—	5
Volume	(4)	(4)
Effet des taux de change	(2)	(1)
Baux - IFRS 16	—	2
Autres	—	2
Variation	21	29
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE		
LE 31 MARS 2019	146	130

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

⁽²⁾ Pour plus de détails se reporter au tableau *Sommaire des mises en service* à la section I - *Stratégie de croissance* du présent rapport.

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

Production éolienne (GWh)	Périodes de trois mois closes les 31 mars				
	Réal		Variation		
	2019	2018	Production anticipée ⁽¹⁾	vs 2018	vs production anticipée ⁽¹⁾
Canada	396	367	410	+ 8 %	- 3 %
France	642	457	608	+ 41 %	+ 6 %
	1 038	824	1 018	+ 26 %	+ 2 %

⁽¹⁾ Se reporter à la rubrique *Avis quant aux déclarations prospectives* et à la section *Abréviations et définitions*.

Production

Au premier trimestre 2019, la production du secteur éolien a atteint 1 038 GWh, soit 26 % de plus que les 824 GWh du même trimestre de l'exercice précédent. La contribution des sites mis en service en France en 2018 (122 MW), des sites acquis de Kallista (163 MW) à compter du 20 juin 2018, et du site Basse Thiérache Nord (20 MW) mis progressivement en service à compter du 1^{er} février 2019, de même que la bonne performance des sites éoliens canadiens ont permis de compenser le recul de la production des sites existants en France en raison de conditions climatiques moins favorables qu'au même trimestre de 2018. Notez que les produits au premier trimestre de 2019 ont quand même dépassé les attentes à long terme.

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

- En France, des conditions climatiques moins favorables ont prévalu au premier trimestre 2019 comparativement à un an plus tôt. Ainsi, le volume de production des sites existants est de 5 % inférieur par rapport à celui de la même période de l'an dernier. Compte tenu des mises en service de parcs éoliens qui se sont échelonnées depuis le 31 mars 2018 et de l'acquisition des sites de Kallista close le 20 juin 2018, le secteur éolien français a enregistré un volume de production en hausse de 41 % au premier trimestre 2019, comparativement au même trimestre un an plus tôt, pour atteindre 642 GWh.
- Au Canada, les sites ont dans l'ensemble enregistré un volume de production à la hausse au premier trimestre 2019 par rapport à l'an dernier. Ainsi, la production du secteur éolien canadien a augmenté de 8 %, pour atteindre 396 GWh.

Le site NRWF continue de faire l'objet de limitations de puissance imposées et compensées par l'IESO ou Hydro One. Au premier trimestre 2019, l'effet défavorable sur la production a été de 10 GWh, ce qui a donné lieu à une compensation financière de 2 M\$, comparativement à 42 GWh et 7 M\$ au même trimestre de 2018.

Produits de la vente d'énergie

Pour le premier trimestre 2019, les produits du secteur éolien ont totalisé 146 M\$, en hausse de 21 M\$ ou 17 % par rapport à la même période de 2018. Cette croissance est attribuable à la contribution de 27 M\$ des sites mis en service et acquis en France depuis le 31 mars 2018. Cette amélioration a été en partie annulée par un écart de volume défavorable équivalent à 4 M\$ étant donné que l'augmentation de la production des sites au Québec n'a pas été suffisante pour combler le recul du côté des sites en Ontario et en France.

Sur une base géographique et compte tenu du fait que les revenus associés aux cinq sites éoliens au Québec acquis d'Invenergy ne sont pas consolidés en IFRS, pour le premier trimestre 2019, 41 % des produits du secteur éolien ont été réalisés au Canada et 59 % en France, contre 49 % et 51 % respectivement un an plus tôt. Ce changement est principalement attribuable à la contribution des sites acquis et mis en service en France depuis le 31 mars 2018, en partie annulée par la diminution de la production des sites français existants. Abstraction faite de l'effet de change, les produits des sites français ont augmenté de 34 %, comparativement à un recul de 1 % pour les sites canadiens résultant essentiellement de la diminution de production du côté de l'Ontario.

BALIA(A)

Pour le premier trimestre 2019, le secteur éolien affiche un BALIA(A) en hausse de 29 M\$ ou 27 % pour atteindre 130 M\$. Cette augmentation est dans une certaine mesure le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les sites acquis et mis en service depuis la fin du premier trimestre 2018 ont généré un BALIA(A) additionnel de 20 M\$ tandis que la quote-part des Participations acquises le 14 septembre 2018 est de 5 M\$. Les autres éléments qui ont contribué à l'augmentation du BALIA(A) sont la hausse de 5 M\$ de la quote-part des Participations existantes, l'incidence favorable de la mise en application de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* pour 2 M\$ ainsi que l'écart favorable de 2 M\$ en ce qui concerne les frais divers.

Le tout a été en partie annulé par un effet de volume défavorable de 4 M\$, comme expliqué précédemment pour les produits de la vente d'énergie ainsi que par, un effet de change défavorable de 1 M\$, compte tenu de la variation de la valeur de l'euro par rapport à la devise canadienne.

Sur une base géographique, le BALIA(A) des installations en France a augmenté de 39 % en euros, compte tenu de la contribution des sites acquis et mis en service, tandis que celui des installations canadiennes a augmenté de 21 %, en raison de l'apport des participations acquises dans cinq parcs éoliens au Québec et de la hausse de la quote-part des Participations existantes.

Hydroélectrique

Diminution de 4 % de la production d'hydroélectricité au premier trimestre 2019 par rapport à un an plus tôt.

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A) ⁽¹⁾
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2018	14	10
Volume	(1)	(1)
Primes de puissance	(1)	(1)
Variation	(2)	(2)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2019	12	8

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

Données statistiques récentes et anticipées relatives à la production du secteur hydroélectrique

Production hydroélectrique (GWh)	Périodes de trois mois closes les 31 mars				
	Réel		Variation		
	2019	2018	Production anticipée ⁽¹⁾⁽²⁾	vs 2018	vs production anticipée ⁽²⁾
Canada	25	48	42	- 49 %	- 41 %
États-Unis	134	118	108	+ 13 %	+ 24 %
	159	166	150	- 4 %	+ 6 %

⁽¹⁾ La production anticipée inclut 14 GWh de la centrale de Yellow Falls, Canada.

⁽²⁾ Se reporter à la rubrique *Avis quant aux déclarations prospectives* et à la section *Abréviations et définitions*.

Production

Au premier trimestre 2019, la production du secteur hydroélectrique a atteint 159 GWh contre 166 GWh un an plus tôt, un recul de 4 %. Ce recul est principalement attribuable à une baisse de production des centrales canadiennes, en raison de conditions hydrauliques défavorables et de la mise à l'arrêt de la centrale de Buckingham pour la durée des travaux d'augmentation de puissance. L'augmentation de la production des centrales américaines, qui bénéficiaient de meilleures conditions que l'an dernier, n'a pas été suffisante pour combler cet écart.

Toutefois, la production du secteur hydroélectrique pour le premier trimestre 2019 est supérieure à la production anticipée de 150 GWh, soit un écart de 9 GWh ou 6 %.

La centrale de Buckingham a été mise à l'arrêt en septembre 2018 afin de réaliser les travaux d'expansion. Ceci a entraîné un écart d'environ 21 GWh équivalant à 3 M\$ sur les produits et le BAIIA(A). Il est prévu que la centrale redémarrera au cours du deuxième semestre de 2019.

Produits de la vente d'énergie

Pour le premier trimestre 2019, le secteur hydroélectrique a généré des produits de 12 M\$, un recul de 2 M\$ ou 15 % par rapport au même trimestre de 2018. Ce recul est attribuable à des écarts nets défavorables de 1 M\$, compte tenu de l'arrêt de la centrale de Buckingham, et de 1 M\$ associé à la variation des primes de puissance. Les centrales américaines ont enregistré des produits en hausse de 16 %, comparativement à un recul de 55 % du côté des centrales canadiennes.

BAIIA(A)

Par conséquent, le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a reculé de 20 % pour atteindre 8 M\$ au premier trimestre 2019, comparativement à 10 M\$ pour la période correspondante de 2018. Cette baisse est attribuable aux mêmes facteurs qui ont eu un effet défavorable sur les produits. Le BAIIA(A) des centrales américaines a augmenté de 25 % comparativement à un recul de 80 % pour les centrales canadiennes.

Thermique et solaire

La Direction demeure satisfaite de la performance des secteurs thermique et solaire. Les résultats du secteur solaire sont relativement stables par rapport à l'an dernier tandis que le secteur thermique a enregistré des résultats à la hausse comparativement au premier trimestre de 2018, compte tenu d'un bris mécanique qui avait eu un effet défavorable sur la production en 2018.

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 trois 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 31 mars	
	2019	2018
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	101	77
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(36)	33
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	65	110
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(25)	(85)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(31)	(3)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(4)	5
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	5	27
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	162	142

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

Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2019, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 101 M\$, comparativement à 77 M\$ pour la même période de l'an dernier, soit une hausse de 24 M\$ ou de 30 %. Abstraction faite des éléments hors caisse du résultat net de chacune des deux périodes, cette augmentation résulte principalement de la hausse de 16 M\$ du BAIIA(A), telle que commentée précédemment, jumelée à une hausse de 5 M\$ des distributions reçues des *Participations des Coentreprises et entreprises associées* et à une diminution de 1 M\$ des intérêts payés.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation s'est soldée par une utilisation de liquidités de 36 M\$ au premier trimestre de 2019, alors qu'elle avait généré des fonds de 33 M\$ au cours de la période correspondante de 2018. L'utilisation de liquidités au premier trimestre 2019 s'explique principalement par une augmentation des *Clients et autres débiteurs* de 31 M\$ liée à des conditions de vent favorables et aussi au fait que le principal client de la France a émis ses paiements au début du mois d'avril 2019 au lieu de la fin mars 2019 en raison de délais administratifs.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 65 M\$ au premier trimestre 2019, contre 110 M\$ à la même période un an plus tôt.

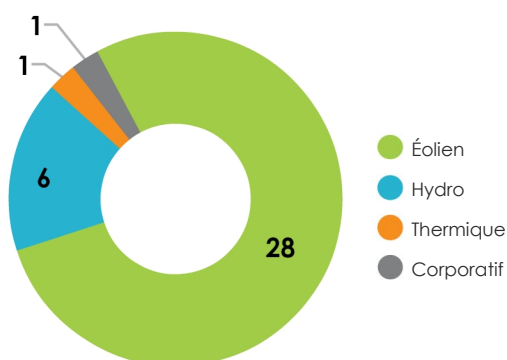
Activités d'investissement

Les activités d'investissement ont nécessité des fonds de 25 M\$ au premier trimestre 2019, comparativement à 85 M\$ un an plus tôt.

Au cours du premier trimestre 2019, Boralex a investi des fonds de 36 M\$ en nouvelles immobilisations, dont :

- un montant de 28 M\$ dans le secteur éolien ; la quasi-totalité de ces déboursés ont été affectés à la construction des divers sites en voie d'aménagement en Europe ;
- un montant de 6 M\$ dans le secteur hydroélectrique, dont 1 M\$ pour l'achèvement de la construction de la centrale Yellow Falls en Ontario (Canada) et 5 M\$ pour l'augmentation de puissance de la centrale de Buckingham, au Québec (Canada) de 10 MW à 20 MW.

Répartition sectorielle des nouvelles immobilisations corporelles
(en millions de dollars canadiens)



La variation de l'encaisse affectée, pour un total de 21 M\$ au cours du premier trimestre 2019, est principalement attribuable aux paiements effectués pour les sites éoliens français en construction.

Par ailleurs, les fonds de réserve ont augmenté de 9 M\$ pour les sites Inter Deux Bos, Côteaux du Blaiseron, Haut de Comble, Sources de l'Ancre, Le Pelon, Basse Thiérache Nord, Catésis, Seuil du Cambrésis et Cham Longe.

Rappelons qu'au cours du premier trimestre 2018, la Société avait déboursé 10 M\$ en contreparties conditionnelles pour l'acquisition de contrats d'énergie dans le cadre de projets d'Écotera. Les sommes versées touchaient principalement les sites éoliens Inter Deux Bos et Basse Thiérache Nord. Se sont ajoutées les contreparties conditionnelles de 4 M\$ pour le projet Sources de l'Ancre, inscrites au titre d'acquisition d'entreprises, ce projet ayant fait l'objet d'un regroupement d'entreprises au moment de l'acquisition du portefeuille d'Écotera en 2015.

Activités de financement

Au premier trimestre 2019, les activités de financement se sont soldées par une utilisation de liquidités totales nettes de 31 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours du premier trimestre de 2019, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 63 M\$, dont :

- un montant de 34 M\$ tiré de la facilité de crédit rotatif ;
- un montant de 28 M\$ sur le portefeuille de Sainte-Christine qui inclut les parcs éoliens Inter Deux Bos, Côteaux du Blaiseron, Hauts de Comble, Sources de l'Ancre, Le Pelon et Basse Thiérache Nord, ainsi que les projets éoliens Catésis, Seuil du Cambrésis et Cham Longe I ;
- un montant de 1 M\$ pour le parc éolien Moose Lake.

À l'inverse, la Société a versé un total de 58 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux divers sites en exploitation, de même qu'elle a remboursé 6 M\$ au titre de financements relais pour la taxe sur la valeur ajoutée, en plus de remboursements spéciaux totalisant 55 M\$, dont 43 M\$ pour le remboursement du crédit-relais pour la Forêt de Lanouée et 6 M\$ pour le remboursement partiel du crédit-relais Écosse. Ce paiement s'est fait à même les fonds de 43 M\$ (29 M€) reçus lors de la cession de la Forêt de Lanouée en 2018.

Compte tenu de l'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 premier trimestre 2019.

Dividendes et autres

Le 8 février 2019, le conseil d'administration a déclaré un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire. Ainsi, au premier trimestre 2019, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 15 M\$ (0,1650 \$ par action), contre 11 M\$ (0,1500 \$ par action) au premier trimestre 2018.

Au premier trimestre 2018, la Société avait également consacré 10 M\$ au rachat avant échéance d'instruments financiers principalement à la suite du financement d'un projet.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie au premier trimestre 2019 se traduisent par une augmentation de 5 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 31 mars 2019 à 162 M\$, comparativement à 142 M\$ au 31 mars 2018.

Situation financière

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

	Au 31 mars 2019	Au 31 décembre 2018
(en millions de dollars canadiens) (non audités)		
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	162	157
Encaisse affectée	29	96
Divers actifs courants	202	169
ACTIFS COURANTS	393	422
Immobilisations corporelles	2 813	2 941
Actifs au titre du droit d'utilisation	255	—
Immobilisations incorporelles	726	760
Goodwill	196	201
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	265	270
Divers actifs non courants	141	152
ACTIFS NON COURANTS	4 396	4 324
TOTAL DE L'ACTIF	4 789	4 746
PASSIF		
PASSIFS COURANTS	532	564
Emprunts non courants	2 779	2 857
Obligations locatives	194	—
Débiteures convertibles	140	140
Divers passifs non courants	290	284
PASSIFS NON COURANTS	3 403	3 281
TOTAL DU PASSIF	3 935	3 845
CAPITAUX PROPRES		
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	854	901
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	4 789	4 746

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 31 mars 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 4 789 M\$ au 31 mars 2019 soit une hausse de 43 M\$ par rapport à la valeur de 4 746 M\$ inscrite au 31 décembre 2018. Cette augmentation résulte de la hausse de 72 M\$ des *Actifs non courants*, en partie annulée par le recul de 29 M\$ des *Actifs courants*.

La diminution des *Actifs courants* est principalement attribuable à la variation de l'*Encaisse affectée*, qui affiche un recul de 67 M\$, en partie compensé par l'augmentation de 5 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie* et de 33 M\$ des *Divers actifs courants*, y compris une hausse de 30 M\$ de la valeur des *Clients et autres débiteurs*. 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 été utilisé à rembourser le crédit-relais correspondant au début de janvier 2019.

Par ailleurs, les *Actifs non courants* ont dans l'ensemble augmenté de 72 M\$, en raison des principales variations suivantes :

- Une diminution de 128 M\$ de la valeur des *Immobilisations corporelles* (nette de l'amortissement de la période), ce qui comprend :
 - une augmentation de 31 M\$ en lien avec les sites en construction (voir la section *Situation de trésorerie*);
 - une diminution de 106 M\$ liée à la variation du taux de change et à l'amortissement des sites en exploitation ;
 - une diminution de 53 M\$ liée au reclassement des coûts de remise en état des actifs vers les droits d'usage.
- Une diminution de 34 M\$ de la valeur des *Immobilisations incorporelles*, liée en majeure partie à la variation du taux de change et à l'amortissement des sites en exploitation;
- L'ajout du poste *Actifs au titre du droit d'utilisation* au montant de 255 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 baisse de 5 M\$ du *Goodwill* liée à la variation du taux de change;

- Une baisse de 11 M\$ des divers *Actifs non courants*, dont 17 M\$ au chapitre des *Autres actifs financiers non courants*, en partie compensée par la hausse de 8 M\$ pour des fonds de réserve (voir la section *Situation de trésorerie*).

Passifs courants

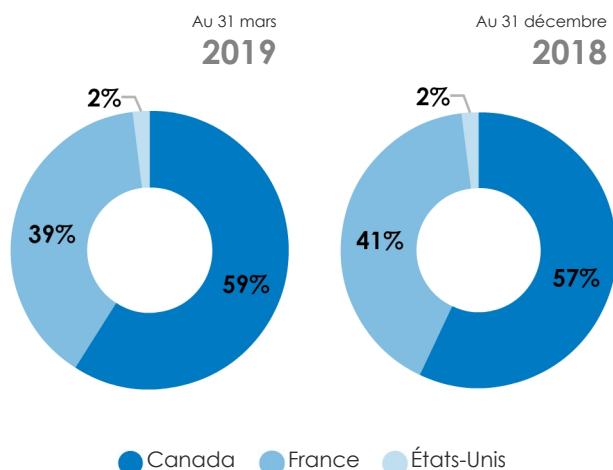
Les *Passifs courants* au 31 mars 2019 s'élevaient à 532 M\$, par rapport à 564 M\$ au 31 décembre 2018. Ce recul de 32 M\$ résulte du remboursement de 49 M\$ sur le crédit-relais France et Écosse, dont 43 M\$ (29 M€) en lien avec la vente de la Forêt de Lanouée, 6 M\$ avec la cession d'actifs en Écosse. À cela s'ajoute un impact de 5 M\$ de la variation des taux de change. Cette baisse a été en partie annulée par le classement de 21 M\$, à court terme, de remboursements sur des financements relais pour la taxe sur la valeur ajoutée en France de différents sites en construction ou récemment mis en service.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a augmenté de 122 M\$, à la suite de l'ajout du poste *Obligations locatives* d'un montant de 194 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*). Cette hausse a été en partie annulée par les remboursements sur les *Emprunts non courants* de la période de 58 M\$, le classement à court terme de 10 M\$ de la dette du parc solaire Les Cigarettes qui ne respecte pas le ratio de couverture de la dette.

Au 31 mars 2019, Boralex détenait un montant de 133 M\$ de dette contractée pour ses projets en construction qui n'était toujours pas encore tirée. Boralex avait toujours accès à la clause accordéon sur son crédit rotatif de 100 M\$, ainsi qu'un total de 60 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



Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a diminué de 47 M\$ au cours des trois premiers mois de 2019, pour s'établir à 854 M\$ au 31 mars 2019. Ce recul résulte notamment de la prise en compte du résultat net de 28 M\$, annulé par la variation de 44 M\$ du *Cumul des autres éléments du résultat global* lié à la conversion des états financiers et de la baisse des taux d'intérêts ainsi que par les dividendes versés aux actionnaires de Boralex pour un total de 15 M\$ 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 2 997 M\$ au 31 mars 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 65 % au 31 décembre 2018 à 62 % au 31 mars 2019.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 31 mars 2019, le capital-actions de Boralex consistait en 89 188 181 actions de catégorie A émises et en circulation (89 184 175 au 31 décembre 2018). Le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 601 059, dont 476 332 pouvant être levées. Boralex avait 1 437 070 débetures convertibles émises et en circulation pour un montant de 144 M\$ (1 437 070 au 31 décembre 2018 pour un montant de 144 M\$).

Entre le 1^{er} avril et le 7 mai 2019, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions et dans le cadre de la conversion de débetures.

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 trois mois close le 31 mars 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. Pour la période de trois mois close le 31 mars 2019, le montant de la dépense de loyers n'est pas significatif.

Également, la Société a conclu le 29 mars 2018 un financement de 170 M\$ avec la Caisse sous forme de dette subordonnée non garantie d'une échéance de 10 ans. Le 24 juillet 2018, Boralex a tiré sur sa deuxième tranche de 80 M\$. Pour la période de trois mois close le 31 mars 2019, le montant des intérêts liés à ces transactions est de 4 M\$.

La participation en capitaux propres de Six Nations dans FWRN LP a été financée au moyen d'un prêt sans recours consenti initialement par Enercon qui sera remboursé, avec intérêt, au moyen de la quote-part de Six Nations dans les distributions que FWRN LP versera pendant la durée de contrat de tarifs de rachat garantis. Pour la période de trois mois close le 31 mars 2019, le montant des intérêts liés à cette avance n'est pas significatif.

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 trois mois close le 31 mars 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.

Résultats des Coentreprises et entreprises associées de la période de trois mois close le 31 mars 2019

SDB I et II pour la période de trois mois close le 31 mars 2019

Hausse de 29 % de la production au premier trimestre 2019 par rapport au même trimestre de 2018.

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 31 MARS 2018	16	14
Volume	5	5
Entretien	—	(1)
Autres	—	1
Variation	5	5
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2019	21	19

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

Données statistiques récentes et anticipées relatives à la production

Production éolienne (GWh)	Périodes de trois mois closes les 31 mars				
	Réel				Variation
	2019	2018	Production anticipée ⁽¹⁾	vs 2018	vs production anticipée ⁽¹⁾
SDB I	152	116	115	+ 30 %	+ 33 %
SDB II	39	32	29	+ 22 %	+ 33 %
	191	148	144	+ 29 %	+ 33 %

⁽¹⁾ Se reporter à la rubrique *Avis quant aux déclarations prospectives* et à la section *Abréviations et définitions*.

Production

Au cours du premier trimestre 2019, la quote-part de Boralex en ce qui concerne la production des parcs éoliens SDB I et II s'est élevée à 191 GWh, 43 GWh ou 29 % de plus qu'un an plus tôt en raison de conditions climatiques davantage favorables. Rappelons que le givre avait eu une incidence défavorable sur la production durant une période de deux semaines en mars 2018.

Produits de la vente d'énergie

Le volume de production accru s'est traduit par une augmentation de 5 M\$ des produits de la vente d'énergie attribués à Boralex. Pour le premier trimestre 2019, la quote-part de la Société s'élève ainsi à 21 M\$, contre 16 M\$ un an plus tôt.

BAIIA(A)

La contribution des Participations dans les sites SDB I et II au BAIIA(A) s'élève ainsi à 19 M\$ pour le premier trimestre 2019, comparativement à 14 M\$ un an plus tôt. L'augmentation est attribuable à la hausse du volume de production, à l'ajustement de la facturation d'Hydro-Québec, à l'impact de la mise en application de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* et à l'augmentation des prix, en partie annulée par un écart défavorable de 1 M\$ en raison de la hausse des frais d'entretien.

Situation de trésorerie

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2019, la contribution des Participations dans les sites SDB I et II à la marge brute d'autofinancement de Boralex est de 15 M\$, contre 11 M\$ pour la même période de 2018.

La contribution de SDB I et II aux flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation, elle est de 5 M\$ pour les trois premiers mois de 2019, comparativement à 8 M\$ un an plus tôt.

Situation financière

Au 31 mars 2019, la quote-part de Boralex dans les actifs des sites SDB I et II est de 378 M\$, en hausse de 11 M\$ par rapport à la valeur inscrite au 31 décembre 2018. Cette hausse est en majeure partie attribuable à l'ajout du poste *Actifs au titre du droit d'usage* 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 298 M\$ au 31 mars 2019, soit le même montant 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 pour la période de trois mois close le 31 mars 2019

Données statistiques récentes et anticipées relatives à la production

	Périodes de trois mois closes les 31 mars		
	Réel		Variation
Production éolienne (GWh)	2019	Production anticipée ⁽¹⁾	vs production anticipée ⁽¹⁾
DM I et DM II	83	63	+ 32 %
LP I	69	50	+ 39 %
LP II	12	10	+ 17 %
Roncevaux	40	33	+ 21 %
	204	156	+ 31 %

⁽¹⁾ Se reporter à la rubrique *Avis quant aux déclarations prospectives* et à la section *Abréviations et définitions*.

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

	Période de trois mois close le 31 mars
	2019
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	
Produits de la vente d'énergie	21
BAIIA(A)⁽¹⁾	18

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

Au cours du premier trimestre 2019, la quote-part de la production des cinq parcs éoliens, dont Boralex a acquis des participations auprès d'Invenergy en septembre 2018, s'est élevée à 204 GWh, compte tenu du pourcentage de la Société dans chacun de ces sites.

La quote-part de Boralex en termes de produits de la vente d'énergie s'élève à 21 M\$ pour le premier trimestre 2019.

La contribution au BAIIA(A) des Participations dans les cinq sites éoliens s'élève ainsi à 18 M\$ pour le premier trimestre 2019.

Situation de trésorerie

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2019, la contribution des Participations dans les cinq sites éoliens à la marge brute d'autofinancement de Boralex est de 14 M\$.

La contribution des sites DM I et II, LP I et II, et Roncevaux aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, elle est de 11 M\$ pour les trois premiers mois de 2019.

Situation financière

Au 31 mars 2019, la quote-part de Boralex dans les actifs des sites DM I et II, LP I et II, et Roncevaux est de 519 M\$, en hausse de 15 M\$ par rapport à la valeur inscrite au 31 décembre 2018. Cette hausse est en majeure partie attribuable à l'ajout du poste *Actif au 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 285 M\$ au 31 mars 2019, soit une diminution de 1 M\$ par rapport au 31 décembre 2018.

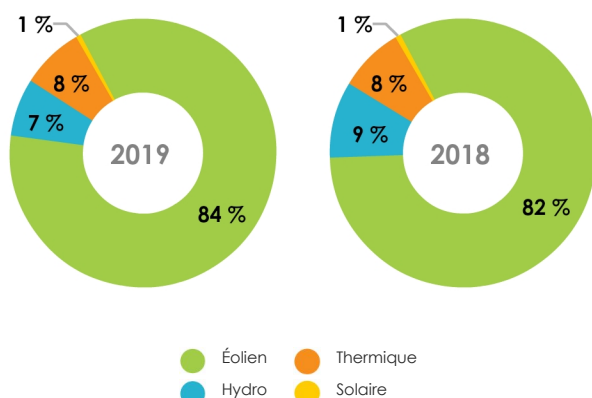
Pour plus d'information, se référer à la section *II - Analyse des résultats de la situation financière - Mesure non conformes aux IFRS*.

Répartitions sectorielle et géographique des résultats des périodes de trois mois closes les 31 mars 2019 et 2018

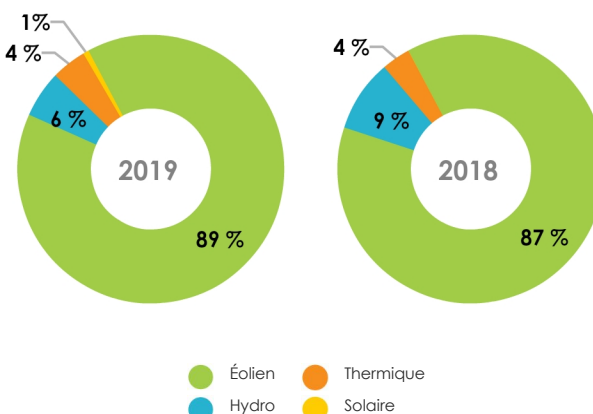
Répartition sectorielle

Cette rubrique décrit l'évolution des produits et du BAIIA(A) par secteur pour la période de trois mois close le 31 mars 2019 par rapport à la période correspondante de 2018.

Répartition des produits de la vente d'énergie



Répartition du BAIIA(A)⁽¹⁾



⁽¹⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations

Éolien

Pour les trois premiers mois de 2019, les produits du secteur éolien sont en hausse de 17 % par rapport à la même période de 2018 et correspondent à 84 % des produits consolidés, contre 82 % un an plus tôt. Cette progression s'explique essentiellement par la mise en service de six sites éoliens en France en 2018, pour un ajout de 122 MW, l'acquisition des sites de Kallista (163 MW) à compter du 20 juin 2018 ainsi que par la mise en service du site Basse Thiérache Nord (20 MW) de façon progressive à compter du 1^{er} février 2019.

Le BAIIA(A) du secteur éolien pour les trois premiers mois de 2019 a augmenté de 27 % par rapport à la période correspondante de 2018 et correspond à 89 % du BAIIA(A) consolidé (avant éléments corporatifs et éliminations), un résultat supérieur aux 87 % des trois premiers mois de 2018. Non seulement le secteur éolien compte-t-il pour la plus grande part du BAIIA(A) de Boralex, il affiche également une marge de BAIIA(A) supérieure à la moyenne des actifs globaux de Boralex, soit 89 % pour les trois premiers mois de 2019, comparativement à 82 % pour la période correspondante de 2018.

Compte tenu des mises en service prévues d'ici 2020 pour une puissance additionnelle de 82 MW, de même que l'important bassin de projets potentiels auxquels Boralex a accès, l'apport de ce secteur à la rentabilité d'exploitation de la Société ira en s'accroissant au cours des trimestres et des exercices à venir, favorisant le maintien d'une solide marge bénéficiaire moyenne.

Hydroélectrique

Pour les trois premiers mois de 2019, les produits et le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique ont diminué de 15 % et de 20 %, respectivement, par rapport à la période correspondante de 2018, compte tenu principalement de conditions hydrauliques moins favorables pour les centrales canadiennes et de l'arrêt de production à la centrale de Buckingham pour la durée des travaux d'augmentation de la puissance installée. Vu la croissance du secteur éolien, la contribution du secteur hydroélectrique aux produits consolidés de la Société est passée de 9 % pour les trois premiers mois de 2018 à 7 % pour la même période de 2019, tandis que sa contribution au BAIIA(A) (avant corporatif et éliminations) est passée de 9 % à 6 %. Quant à la marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits de ce secteur, elle est passée de 71 % pour les trois premiers mois de 2018 à 67 % pour la période correspondante de 2019.

Thermique

Les produits du secteur thermique ont augmenté de 8 % au cours des trois premiers mois de 2019 par rapport à l'an dernier, en raison notamment d'un volume de production accru à la centrale de Senneterre. Ce secteur a compté pour 8 % des produits consolidés des trois premiers mois de 2019, le même pourcentage qu'un an plus tôt. La contribution du secteur thermique au BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) est également demeurée autour de 4 %. La marge de BAIIA(A) du secteur est passée de 37 % pour les trois premiers mois de 2018 à 43 % pour la période correspondante de 2019.

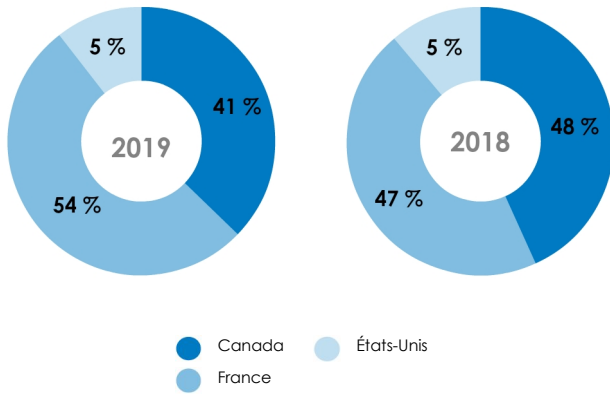
Solaire

Pour les trois premiers mois 2019, le secteur solaire a enregistré un BAIIA(A) de 1 M\$, soit des résultats du même ordre de grandeur qu'un an plus tôt. Le secteur de l'énergie solaire ne représente pour l'instant qu'une part marginale du portefeuille d'actifs de Boralex.

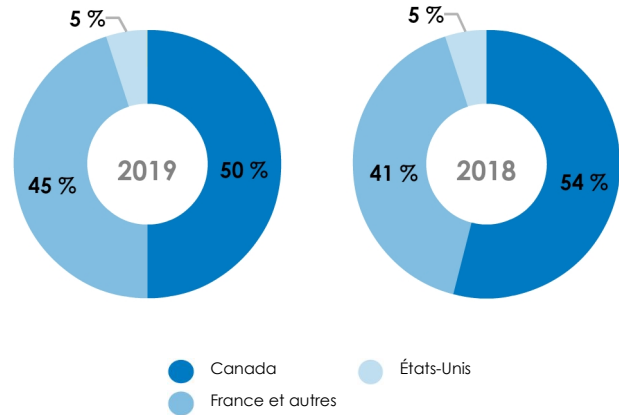
Répartition géographique

Cette rubrique décrit l'évolution des produits et du BAIIA(A) par pays pour la période de trois mois close le 31 mars 2019 par rapport à la période correspondante de 2018.

Répartition des produits de la vente d'énergie



Répartition du BAIIA(A)⁽¹⁾



⁽¹⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2019, la répartition géographique des produits de la vente d'énergie de Boralex est la suivante :

- 41 % au **Canada**, par rapport à 48 % en 2018 ;
- 54 % en **France**, par rapport à 47 % en 2018, compte tenu de la mise en service de parcs éoliens en France depuis la fin du premier trimestre 2018 et de l'acquisition de Kallista le 20 juin 2018 ;
- 5 % aux **États-Unis**, par rapport 5 % en 2018.

Il est à noter que les *Participations dans les Coentreprises et entreprises associées* ne sont pas inclus dans les données ci-dessus. Sur la base de leur détention par Boralex, la répartition géographique du BAIIA(A) aurait été de 58 % au Canada, 37 % en France et 5 % aux États-unis.

Mesures non conformes aux IFRS

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

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

Le rapport de gestion présente également certaines de ces mesures sous la forme du Combiné, en vertu de laquelle les résultats 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
SBD 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 31 mars:				
Production d'électricité (GWh)	1 274	395	—	1 669
Produits de la vente d'énergie	172	42	—	214
BAIIA(A)	131	37	(14)*	154
Résultat net	28	15	(15)*	28
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	65	16	(9)	72
Marge brute d'autofinancement	101	29	(9)**	121
Au 31 mars:				
Total de l'actif	4 789	897	(207)***	5 479
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	3 159	583	—	3 742

* 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.

2018

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	IFRS	SDB I et II (50 %)	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 31 mars:				
Production d'électricité (GWh)	1 055	148	—	1 203
Produits de la vente d'énergie	152	16	—	168
BAIIA(A)	104	14	(4)*	114
Résultat net	23	4	(4)*	23
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	110	8	(4)	114
Marge brute d'autofinancement	77	11	(4)**	84
Au 31 décembre:				
Total de l'actif	4 746	871	(213)***	5 404
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.

Éolien

2019

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	IFRS	Participations	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 31 mars:				
Production d'électricité (GWh)	1 038	395	—	1 433
Produits de la vente d'énergie	146	42	—	188
BAIIA(A)	130	37	(15)*	152

2018

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	IFRS	SDB I et II (50 %)	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 31 mars:				
Production d'électricité (GWh)	824	148	—	972
Produits de la vente d'énergie	125	16	—	141
BAIIA(A)	101	14	(3)*	112

* 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, le gain net sur instruments financiers et le 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 31 mars:				
Résultat net	28	15	(15)	28
Charge d'impôts sur le résultat	7	—	—	7
Charges financières	34	9	1	44
Amortissement	65	14	—	79
Dépréciation des immobilisations incorporelles	2	—	—	2
BAIIA	136	38	(14)	160
Ajustements :				
Autres gains	—	(1)	—	(1)
Autres	(5)	—	—	(5)
BAIIA(A)	131	37	(14)	154

2018

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	SDB I et II (50 %)	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 31 mars:				
Résultat net	23	4	(4)	23
Charge d'impôts sur le résultat	6	—	—	6
Charges financières	29	5	—	34
Amortissement	47	6	—	53
BAIIA	105	15	(4)	116
Ajustements :				
Autres gains	—	(1)	—	(1)
Autres	(1)	—	—	(1)
BAIIA(A)	104	14	(4)	114

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 31 mars:				
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	65	16	(9)*	72
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	36	13	—	49
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	101	29	(9)	121

* Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées.

2018

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	SDB I et II (50 %)	Éliminations	Combiné
Période de trois mois close le 31 mars:				
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	110	8	(4)	114
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(33)	3	—	(30)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	77	11	(4)*	84

* 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 31 mars 2019	Au 31 décembre 2018
Emprunts non courants	2 779	2 857
Part à moins d'un an des emprunts	380	414
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	29	30
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	162	157
Encaisse affectée	29	96
Endettement net	2 997	3 048
Endettement net excluant les emprunts non courants tirés sur les projets en construction	2 627	2 707

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	
	Au 31 mars 2019	Au 31 décembre 2018
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	89 188	89 184
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	18,96	16,84
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 691	1 502
Part des actionnaires sans contrôle	27	31
Endettement net	2 997	3 048
Déventures convertibles, valeur nominale	144	144
Capitalisation totale au marché	4 859	4 725

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

(en millions de dollars canadiens sauf indication contraire) (non audités)	IFRS	
	Au 31 mars 2019	Au 31 décembre 2018
Endettement net	2 997	3 048
Capitalisation totale au marché	4 859	4 725
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET , au marché	62 %	65 %
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET , au marché excluant les emprunts non courants tirés sur les projets en construction	54 %	57 %

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution

Flux de trésorerie discrétionnaires

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

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

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

Les investisseurs ne doivent pas considérer les flux de trésorerie discrétionnaires comme une mesure pouvant remplacer les « flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation » qui, eux, constituent une mesure conforme aux IFRS. Les flux de trésorerie discrétionnaires correspondent aux *Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation* avant la variation des « éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation », moins (i) les distributions versées aux 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 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 31 mars 2019, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 75 % 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 31 mars 2019 ⁽¹⁾	Le 31 décembre 2018
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)		
Marge brute d'autofinancement	216	192
Ajustement d'éléments non récurrents ⁽²⁾	6	6
Capital versé lié aux obligations locatives	(3)	—
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⁾	(158)	(150)
Frais de développement (aux résultats)	26	26
Flux de trésorerie discrétionnaires	72	59
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,87 \$	0,74 \$
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	53 \$	50 \$
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	83 290	80 102
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,65 \$	0,63 \$
Ratio de distribution	75 %	85 %

⁽¹⁾ Les montants liés au premier trimestre 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.

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

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 USD. 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'intérêts et les contrats de change à terme.

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

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

Risque de prix

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

Au 31 mars 2019, les centrales françaises (sauf Avignonet I et Chépy) et canadiennes (sauf Oldman en Alberta, Canada), ainsi que celles de Hudson Falls et South Glens Falls aux États-Unis possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie dont la très grande majorité est assujettie à des clauses d'indexation partielles ou complètes en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 2 % de la puissance installée de Boralex est assujettie actuellement à ce risque.

Risque de taux d'intérêt

Selon les IFRS, en date du 31 mars 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 6 % de la dette totale en IFRS.

Les tableaux ci-dessous résument les instruments financiers dérivés de la Société au 31 mars 2019 :

Au 31 mars

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	368	551	(25)	(38)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	773	773	7	7
Contrats de change à terme	Euro contre CAD	65	101	(3)	(3)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Euro contre CAD	165	251	4	4
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	USD contre CAD	231	310	(1)	(1)
					(31)

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

Engagements et éventualités

France - Projet éolien Seuil du Cambrésis

En 2019, pour le projet éolien **Seuil du Cambrésis**, la Société a conclu un contrat de construction. Au 31 mars 2019, l'engagement net de la Société lié à ce contrat s'élève à 2 M\$ (1 M€).

France - Parc éolien Cham Longe

En 2019, dans le cadre du projet de rééquipement du site éolien **Cham Longe**, la Société a conclu des conventions de raccordement. Au 31 mars 2019, l'engagement de la Société lié à ces conventions s'élève à 4 M\$ (3 M€).

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 avaient alors été interrompus et Boralex avait porté cette décision en appel. La Société pour la protection des paysages et de l'esthétique de la France (« SPPEF ») a indiqué par voie de communiqué émis le 7 mai 2019, qu'elle entendait contester la décision rendue par la Cour administrative d'appel et saisir le Conseil d'État d'un pourvoi en cassation.

Canada - Éventualité

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. dispose d'un délai de 60 jours suivant la date du jugement de la Cour d'appel pour déposer une demande d'autorisation d'appel à la Cour suprême du Canada. Le 21 mars 2019, O'Leary Funds Management LP et al. a déposé une demande d'autorisation d'appel à la Cour suprême du Canada.

En conséquence, la Société n'a enregistré aucune provision à l'encontre de ce litige. De plus, la Société a déposé, dans le cadre de sa défense, une demande reconventionnelle de plus de 1 M\$.

Événements subséquents

France - Projet éolien Santerre

Le 10 avril 2019, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines pour le projet éolien **Santerre**. L'engagement net de la Société en vertu de ce contrat s'élève à 18 M\$ (12 M€).

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

Une action collective a été intentée par les demandeurs 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 dernier et la juge a pris l'affaire en délibéré. Le jugement devrait être rendu dans les meilleurs délais. Les assureurs couvrent les frais relatifs à cette transaction si elle est approuvée.

Prêt à terme Cube

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 avec 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 douze mois et sera fixé par la suite.

Contenus local et régional

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 de ces mêmes exigences, dans chacun des contrats d'achat d'éoliennes ayant été conclus avec Enercon Canada Inc. (« Enercon Canada ») pour les parcs éoliens québécois de la Société, Enercon Canada s'est engagée envers les entités de projets pertinentes de la Société à respecter les exigences de contenu régional et à assumer le paiement des pénalités qui y sont associées. 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.

Une vérification a été amorcée par Hydro-Québec Distribution afin de confirmer le respect des exigences de contenu local. À la suite de cette vérification, 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 utilisé 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 opérant 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 un montant de pénalités à parfaire sur la base de la méthodologie de calcul qui doit être déterminée par la Cour supérieure du Québec. Il est impossible à ce moment-ci d'évaluer avec un niveau raisonnable de certitude l'étendue d'une réclamation potentielle, le cas échéant.

Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. a avisé Enercon Canada et Enercon GmbH qu'elle exercera ses droits en vertu du contrat d'achat de turbine afin de mettre en garantie Enercon Canada et Enercon GmbH dans le cadre de cette procédure et exiger 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, et pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Société.

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 début, 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 locations reçus ;
- 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 cette exemption.

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

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	2 941	(52)	2 889
Actifs au titre du droit d'utilisation	—	242	242
Immobilisations incorporelles	760	—	760
Goodwill	201	—	201
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	270	(4)	266
Autres actifs financiers non courants	137	—	137
Autres actifs non courants	15	—	15
ACTIFS NON COURANTS	4 324	186	4 510
TOTAL DE L'ACTIF	4 746	184	4 930
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
Déventures convertibles	140	—	140
Passif d'impôts différés	146	(3)	143
Passif relatif au démantèlement	69	—	69
Autres passifs financiers non courants	45	—	45
Autres passifs non courants	24	(6)	18
PASSIFS NON COURANTS	3 281	187	3 468
TOTAL DU PASSIF	3 845	197	4 042
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	870	(9)	861
Part des actionnaires sans contrôle	31	(4)	27
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	901	(13)	888
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	4 746	184	4 930

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 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.

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.

À partir du 1^{er} janvier 2019, la Société a adopté *IFRS 16 - Contrats de location*, ce qui a changé de façon importante la façon dont les contrats de location sont comptabilisés, évalués et présentés ainsi que les informations à fournir à leur sujet. Par conséquent, des changements importants au niveau des processus d'affaires pertinents ainsi qu'aux activités de contrôles, incluant les systèmes d'information, ont eu lieu afin de surveiller, de maintenir et de divulguer les informations financières appropriées. Il n'y a eu aucun autre changement fait à l'égard de la conception des CIIF durant la période s'étendant du 1^{er} janvier 2019 au 31 mars 2019 ayant eu, ou étant raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur les CIIF de la Société.

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

L'étendue de la conception du CPCI et du CIIF de la Société au 31 mars 2019, ne couvrait pas les contrôles et procédures des activités de Kallista qui a été acquise le 20 juin 2018, et qui sont inclus dans les états financiers consolidés du 31 mars 2019. La Société s'est ainsi prévalu de l'article 3.3 (1)(b) du Règlement 52-109 qui permet d'exclure cette acquisition de l'évaluation de la conception des CPCI et du CIIF pour une période maximale de 365 jours à compter de la date d'acquisition. La limitation du champ d'application est fondée essentiellement sur le temps que nécessite l'évaluation des CPCI et du CIIF à l'égard de l'information se rapportant à Kallista.

Depuis le 1^{er} janvier 2019, Kallista a contribué aux produits de la vente d'énergie pour un montant de 16 M\$ (10 M€) et a engendré une perte nette inférieure à 1 M\$. De plus, les actifs courants et les passifs courants ont représenté 7 % et 6 % respectivement des actifs et des passifs courants consolidés (6 % et 4 % au 31 décembre 2018). Tandis que les actifs non courants et les passifs non courants ont représenté respectivement 8 % et 7 % des actifs et des passifs non courants consolidés (9 % et 8 % au 31 décembre 2018).

États financiers consolidés

Intermédiaires non audités

Table des matières

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	47
NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	52
NOTE 1 STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	52
NOTE 2 BASE DE PRÉSENTATION	52
NOTE 3 MODIFICATIONS DE MÉTHODES COMPTABLES	53
NOTE 4 CONTRATS DE LOCATION	57
NOTE 5 EMPRUNTS NON COURANTS	58
NOTE 6 PASSIF RELATIF AU DÉMANTÈLEMENT	60
NOTE 7 RÉSULTAT NET PAR ACTION	61
NOTE 8 INSTRUMENTS FINANCIERS	62
NOTE 9 ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	66
NOTE 10 FACTEURS SAISONNIERS ET AUTRES FACTEURS DE NATURE CYCLIQUE	67
NOTE 11 INFORMATION SECTORIELLE	68
NOTE 12 ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	73

États consolidés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Note	Au 31 mars 2019	Au 31 décembre 2018
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		162	157
Encaisse affectée		29	96
Clients et autres débiteurs		172	142
Autres actifs financiers courants	8	5	—
Autres actifs courants		25	27
ACTIFS COURANTS		393	422
Immobilisations corporelles		2 813	2 941
Actifs au titre du droit d'utilisation	4	255	—
Immobilisations incorporelles		726	760
Goodwill		196	201
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées		265	270
Autres actifs financiers non courants	8	128	137
Autres actifs non courants		13	15
ACTIFS NON COURANTS		4 396	4 324
TOTAL DE L'ACTIF		4 789	4 746
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs		140	142
Part à moins d'un an des emprunts	5	380	414
Part à moins d'un an des obligations locatives		10	—
Autres passifs financiers courants	8	2	8
PASSIFS COURANTS		532	564
Emprunts non courants	5	2 779	2 857
Obligations locatives		194	—
Débetures convertibles		140	140
Passif d'impôts différés		136	146
Passif relatif au démantèlement	6	85	69
Autres passifs financiers non courants	8	52	45
Autres passifs non courants		17	24
PASSIFS NON COURANTS		3 403	3 281
TOTAL DU PASSIF		3 935	3 845
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		827	870
Part des actionnaires sans contrôle		27	31
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		854	901
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		4 789	4 746

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés des résultats

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)		Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	Note	2019	2018
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie		172	152
Autres revenus		2	1
		174	153
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation		43	39
Administration		8	8
Développement		6	6
Amortissement		65	47
Dépréciation des immobilisations incorporelles		2	—
		124	100
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		50	53
Charges financières		34	29
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées		(14)	(4)
Autres		(5)	(1)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		35	29
Charge d'impôts sur le résultat		7	6
RÉSULTAT NET		28	23
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex		26	20
Actionnaires sans contrôle		2	3
RÉSULTAT NET		28	23
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	7	0,29 \$	0,26 \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	7	0,28 \$	0,26 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés du résultat global

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2019	2018
RÉSULTAT NET	28	23
Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement en résultat net lorsque certaines conditions seront remplies		
Écarts de conversion :		
Gain (Perte) de change latent sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	(28)	23
Couverture d'un investissement net :		
Variation de la juste valeur	13	(8)
Couvertures de flux de trésorerie :		
Variation de la juste valeur	(35)	3
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	2	4
Impôts	8	(2)
Couvertures de flux de trésorerie - Participations :		
Variation de la juste valeur	(9)	1
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	1	1
Impôts	2	—
Total des autres éléments du résultat global	(46)	22
RÉSULTAT GLOBAL	(18)	45
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :		
Actionnaires de Boralex	(18)	42
Actionnaires sans contrôle	—	3
RÉSULTAT GLOBAL	(18)	45

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés des variations des capitaux propres

Période de trois mois
close le 31 mars

2019

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires					Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Composante équité des débiteures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global			
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2019	984	4	9	(129)	2	870	31	901
Incidence d'adoption IFRS 16 - net d'impôts (note 3)	—	—	—	(9)	—	(9)	(4)	(13)
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2019 RETRAITÉ	984	4	9	(138)	2	861	27	888
Résultat net	—	—	—	26	—	26	2	28
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	(44)	(44)	(2)	(46)
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	—	26	(44)	(18)	—	(18)
Dividendes (note 7)	—	—	—	(15)	—	(15)	—	(15)
Autres	—	—	—	(1)	—	(1)	—	(1)
SOLDE AU 31 MARS 2019	984	4	9	(128)	(42)	827	27	854

Période de trois mois
close le 31 mars

2018

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires					Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Composante équité des débiteures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global			
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2018	733	4	9	(43)	(18)	685	44	729
Résultat net	—	—	—	20	—	20	3	23
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	22	22	—	22
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	—	20	22	42	3	45
Dividendes (note 7)	—	—	—	(11)	—	(11)	—	(11)
Exercice d'options	1	—	—	—	—	1	—	1
SOLDE AU 31 MARS 2018	734	4	9	(34)	4	717	47	764

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens) (non audités)		Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	Note	2019	2018
Résultat net		28	23
Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées		9	4
Charges financières		34	29
Intérêts payés		(27)	(28)
Charge d'impôts sur le résultat		7	6
Éléments hors caisse du résultat :			
Amortissement		65	47
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées		(14)	(4)
Dépréciation des immobilisations incorporelles		2	—
Autres		(3)	—
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation		(36)	33
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		65	110
Acquisition d'entreprises		—	(4)
Nouvelles immobilisations corporelles		(36)	(59)
Acquisition de contrats de vente d'énergie		—	(10)
Variation de l'encaisse affectée		21	(10)
Variation des fonds de réserve		(9)	(1)
Autres		(1)	(1)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(25)	(85)
Augmentation des emprunts non courants		63	249
Versements sur les emprunts non courants		(119)	(227)
Encaisse affectée reçue à la suite de la cession d'actifs		43	—
Paiements de capital liés aux obligations locatives	4	(3)	—
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	7	(15)	(11)
Frais de financement		—	(4)
Rachat avant échéance d'instruments financiers		—	(10)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		(31)	(3)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(4)	5
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		5	27
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE		157	115
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE		162	142

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 31 mars 2019

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

Note 1. Statuts constitutifs et nature des activités

Boralex inc., ses filiales et ses Coentreprises (« Boralex » ou la « Société ») sont vouées au développement, à la construction et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. En date du 31 mars 2019, Boralex détient des participations dans 83 sites éoliens, 15 centrales hydroélectriques, deux centrales thermiques et trois sites solaires; le tout représentant une base d'actifs totalisant une puissance installée sous son contrôle de 1 977 mégawatts (« MW »). De plus, Boralex oeuvre à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 108 MW additionnels. La Société assure également l'exploitation de deux centrales hydroélectriques pour le compte de R.S.P. Energie inc., une entité dont un des trois actionnaires est Patrick Lemaire, président, chef de la direction et administrateur de la Société. Les produits de la vente d'énergie se font principalement au Canada, en France et aux États-Unis.

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

(Les données relatives aux MW et GWh incluses dans les notes 1, 10 et 11 n'ont pas fait l'objet d'un examen de la part de l'auditeur.)

Note 2. Base de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et énoncées dans le manuel de CPA Canada. Les conventions comptables suivies dans les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont les mêmes que celles appliquées dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, à l'exception des impôts sur le revenu pour les périodes intermédiaires, qui eux sont calculés selon le taux d'imposition qui serait applicable aux résultats annuels anticipés dans chacune des juridictions, ainsi qu'à l'exception des modifications de méthodes comptables présentées à la note 3. Tel que permis selon IAS 34, ces états financiers intermédiaires ne constituent pas un jeu complet d'états financiers puisque la Société ne présente pas l'ensemble des notes afférentes aux états financiers présentées dans le rapport annuel de la Société. Afin d'éviter la répétition d'informations publiées, la Société a jugé non pertinent d'inclure cette information et avise donc le lecteur que ces états financiers constituent un jeu d'états financiers résumés selon IAS 34. Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont destinés à actualiser les informations fournies dans le jeu complet d'états financiers annuels le plus récent et devraient conséquemment être lus avec les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite l'utilisation de certaines estimations comptables critiques. Elle exige également que la direction exerce son jugement dans le processus d'application des politiques comptables de la Société. Ces domaines impliquant un degré plus élevé de jugement ou de complexité, ou des zones où les hypothèses et estimations sont importantes pour les états financiers consolidés, sont présentés dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités le 7 mai 2019.

Note 3. Modifications 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 début, 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 locations reçus ;
- 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 cette exemption.

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

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.

Note 3. Modifications de méthodes comptables (suite)

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	2 941	(52)	2 889
Actifs au titre du droit d'utilisation	—	242	242
Immobilisations incorporelles	760	—	760
Goodwill	201	—	201
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	270	(4)	266
Autres actifs financiers non courants	137	—	137
Autres actifs non courants	15	—	15
ACTIFS NON COURANTS	4 324	186	4 510
TOTAL DE L'ACTIF	4 746	184	4 930
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
Déventures convertibles	140	—	140
Passif d'impôts différés	146	(3)	143
Passif relatif au démantèlement	69	—	69
Autres passifs financiers non courants	45	—	45
Autres passifs non courants	24	(6)	18
PASSIFS NON COURANTS	3 281	187	3 468
TOTAL DU PASSIF	3 845	197	4 042
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	870	(9)	861
Part des actionnaires sans contrôle	31	(4)	27
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	901	(13)	888
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	4 746	184	4 930

Note 3. Modifications de méthodes comptables (suite)

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 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.

Note 4. Contrats de location

Le tableau suivant présente la ventilation des actifs au titre du droit d'utilisation de la Société :

Au 31 mars

2019

Actifs au titre du droit d'utilisation :	
Contrats de location de terrains ⁽¹⁾	236
Contrats de location d'immeubles	13
Autres	6
	255

⁽¹⁾ Comprend les coûts de remise en état des terrains de 68 M\$.

La Société a également révisé la période d'amortissement des coûts de remise en état des immobilisations à 25 ans. À la suite de cette révision d'hypothèse, les *Actifs au titre de droits d'utilisation* et le *Passif relatif au démantèlement* ont augmenté de 17 M\$.

Le tableau suivant présente la variation des actifs au titre du droit d'utilisation :

2019

Solde au 1^{er} janvier 2019	242
Révision d'estimation des flux de trésorerie	17
Amortissement	(4)
Solde au 31 mars 2019	255

Les ajouts aux actifs au titre du droit d'utilisation de l'exercice 2019 se sont élevés à un montant négligeable.

L'état consolidé des résultats compte les montants suivants relatifs aux contrats de location :

Périodes de trois mois
close le 31 mars

	2019	2018
Amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation :		
Contrats de location de terrains	3	—
Contrats de location d'immeubles	1	—
	4	—
Charges d'intérêts incluses dans les charges financières	2	—
Charges locatives selon IAS 17	—	3
	6	3

Note 5. Emprunts non courants

	Note	Échéance	Taux ⁽¹⁾	Devise d'origine ⁽²⁾	Au 31 mars 2019	Au 31 décembre 2018
Crédit rotatif		2022	3,80		311	277
Dettes subordonnées		2028	5,64		300	300
Prêt à terme :						
Centrale hydroélectrique Ocean Falls		2024	6,55		5	6
Centrale hydroélectrique Yellow Falls		2027-2056	4,86		74	74
Parcs éoliens Thames River		2031	7,05		127	129
Parc éolien Témiscouata I		2032	5,30		43	44
Parc éolien Témiscouata II		2033	5,66		110	111
Parc éolien Niagara Region Wind Farm (« NRWF »)		2034	3,76		704	718
Parc éolien Port Ryerse		2034	3,97		28	29
Parc éolien Frampton		2035	4,19		65	66
Parc éolien Côte-de-Beaupré		2035	4,25		52	52
Parc éolien Moose Lake		2043	4,88		29	29
Centrale hydroélectrique Jamie Creek		2054	5,42		55	55
Autres dettes		—	—		5	4
CANADA					1 908	1 894
Convention cadre – parcs éoliens en France		2025	5,40	50	74	88
Crédit-relais – France et Écosse	a)	2019	0,25	14	20	72
Prêt à terme :						
Cube		2019	6,50	40	60	63
Parcs éoliens Kallista		2021-2035	3,35	103	155	170
Parc solaire Lauragais		2028	3,97	7	11	12
Parcs éoliens du portefeuille Sainte-Séverine ⁽³⁾		2032	1,59	111	166	183
Parc éolien St-Patrick		2027	1,64	28	42	45
Parc éolien La Vallée		2028	4,42	24	36	37
Parcs éoliens Fortel-Bonnières et St-François		2029	3,74	44	66	70
Parc éolien Vron		2030	3,39	8	12	13
Parcs éoliens Boralex Énergie Verte		2030	2,37	142	213	235
Parc éolien Calmont		2030	2,51	17	26	27
Parc éolien Plateau de Savernat		2031	2,37	15	22	23
Parc éolien Touvent		2031	2,15	16	23	25
Parc solaire Les Cigarettes		2033	2,95	7	11	12
Parcs et projets éoliens du portefeuille Sainte-Christine ⁽⁴⁾		2033	2,21	188	282	266
Autres dettes		—	—	3	4	5
FRANCE				817	1 223	1 346
Billet américain de premier rang garanti		2026	3,51	43	57	61
ÉTATS-UNIS				43	57	61
			3,88		3 188	3 301
Part à moins d'un an des emprunts					(380)	(414)
Coût d'emprunt, net de l'amortissement cumulé					(29)	(30)
					2 779	2 857

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

⁽²⁾ Les devises d'origine sont en CAD (Canada), Euro (France) et USD (États-Unis).

⁽³⁾ Inclut les parcs éoliens Mont de Bagny, Voie des Monts, Artois et Chemin de Grès.

⁽⁴⁾ Inclut les parcs éoliens Inter Deux Bos, Côteaux du Blaiseron, Hauts de Comble, Sources de l'Ancre, Le Pelon et Basse Thiérache Nord, ainsi que les projets éoliens Catésis, Seuil du Cambrésis et Cham Longue I.

a) Crédit-relais – France et Écosse

Le 15 novembre 2018, Boralex a prolongé son crédit-relais auprès de BNP Paribas S.A., soit jusqu'au 18 mai 2019 pour la première tranche et jusqu'au 18 novembre 2019 pour la deuxième tranche. La première tranche, d'un montant de 44 M\$ (29 M€), a par la suite été remboursée par anticipation le 7 janvier 2019 à la suite de la vente de l'actif sous-jacent (Groupement forestier des bois de l'avenir), pour lequel le financement avait été mis en place en 2016.

Part à moins d'un an des emprunts

	Au 31 mars 2019	Au 31 décembre 2018
Prêts à terme - projets	176	179
Prêts à terme - corporatif*	80	135
Financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée	31	11
Prêts à terme - reclassés à court terme à la suite de cas de défaut**	93	89
	380	414

* Prêt à terme Cube et crédit-relais - France et Écosse.

** Voir section Ratios financiers.

Ratios financiers

Les conventions d'emprunt comprennent certaines restrictions dans l'utilisation des liquidités des filiales de la Société. Certains ratios financiers tels des ratios de couverture du service de la dette et ratio dette-équité doivent également être rencontrés sur une base trimestrielle, semestrielle ou annuelle.

Selon les IFRS, les prêts qui pourraient subir une accélération de paiement en raison de cas de défaut doivent être reclassés dans la *Part à moins d'un an des emprunts* à la date du bilan. Bien que des certifications sont généralement exigées à des dates ultérieures de la date du bilan, la Société effectue des calculs et elle classe les dettes selon le résultat. La classification à court terme n'est pas nécessairement une indication que des prêts ont été rappelés par les créanciers. Si c'était le cas, Boralex l'indiquerait clairement dans cette note.

Au 31 décembre 2018, deux dettes en France ne respectaient pas leurs ratios de couverture de la dette (parcs éoliens Fortel-Bonnières, St-François et Calmont). Ces calculs avaient entraîné une reclassification automatique des prêts dans les *Passifs courants* d'un montant de 89 M\$ (57 M€).

Au 31 mars 2019, selon les calculs de la Direction, une dette supplémentaire en France ne respecte pas le ratio de couverture de la dette (parc solaire Les Cigarettes) en fonction des nouvelles données disponibles. La reclassification des prêts dans les *Passifs courants* s'élève donc à 93 M\$ (63 M€).

Il est à noter qu'une lettre de renonciation a été reçue du prêteur pour l'emprunt Fortel-Bonnières et St-François. Conséquemment, cet emprunt a été reclassé à long terme dans les états financiers de la Société en mai 2019.

Excepté les situations précédentes aux 31 décembre 2018 et au 31 mars 2019, la Société estime que Boralex et ses filiales respectent l'ensemble de leurs ratios et engagements financiers.

Note 6. Passif relatif au démantèlement

Pour les sites éoliens, la Société a une obligation soit juridique ou contractuelle de démanteler ses installations à la fin de leur exploitation commerciale. Ces coûts seraient reliés en majeure partie au retrait, au transport et à la mise au rebut des bases de béton armé qui supportent les éoliennes, ainsi qu'à la revégétalisation. Aucun déboursé n'est attendu avant 2020. À la suite de la révision annuelle des hypothèses et pour aligner les hypothèses avec celles utilisées dans le cadre de la nouvelle norme IFRS 16, la Société a révisé la période de vie utile des immobilisations jusqu'à la date du démantèlement à 25 ans laquelle variait de 22 à 80 ans au 31 décembre 2018. Au 31 mars 2019, les flux de trésorerie ont été actualisés en utilisant des taux d'intérêt avant impôts qui reflètent l'évaluation des risques spécifiques à l'obligation variant entre 2,11 % et 3,86 % (1,53 % et 7,05 % au 31 décembre 2018) pour déterminer le passif non courant relatif au démantèlement.

Les tableaux suivant illustrent la variation du passif relatif au démantèlement :

	2019
Solde au 1^{er} janvier 2019	69
Écart de conversion	(2)
Révision d'estimation des flux de trésorerie	17
Charge de désactualisation incluse dans les charges financières	1
Solde au 31 mars 2019	85

	2018
Solde au 1^{er} janvier 2018	48
Écart de conversion	1
Passif repris dans le cadre de l'acquisition d'une entreprise	12
Nouvelles obligations	6
Charge de désactualisation incluse dans les charges financières	2
Solde au 31 décembre 2018	69

Note 7. Résultat net par action

a) Résultat net par action, de base

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2019	2018
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	26	20
Nombre moyen pondéré d'actions de base	89 184 932	76 256 796
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	0,29 \$	0,26 \$

b) Résultat net par action, dilué

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2019	2018
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	26	20
Intérêts sur les débetures convertibles, nets d'impôts	1	1
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	27	21
Nombre moyen pondéré d'actions de base	89 184 932	76 256 796
Effet de dilution des options d'achat d'actions	198 976	295 664
Effet de dilution des débetures convertibles	7 331 990	7 333 326
Nombre moyen pondéré d'actions dilué	96 715 898	83 885 786
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	0,28 \$	0,26 \$

c) Dividendes versés

Le 15 mars 2019, la Société a versé un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire pour un montant totalisant 15 M\$ (11 M\$ en 2018).

Le 7 mai 2019, un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire a été déclaré et sera versé le 17 juin 2019, pour les porteurs inscrits à la fermeture des marchés le 31 mai 2019.

Note 8. Instruments financiers

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

Note	Au 31 mars 2019		Au 31 décembre 2018	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS				
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)	5	5	—	—
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS				
Fonds de réserve	65	65	57	57
Avance à un actionnaire sans contrôle	36	36	35	34
Swaps financiers de taux d'intérêt	12	12	30	30
Options d'achat de participations d'un partenaire	15	15	15	15
	128	128	137	136
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS				
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)	1	1	8	8
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (USD contre CAD)	1	1	—	—
	2	2	8	8
EMPRUNTS⁽¹⁾	5	3 159	3 271	3 319
DÉBENTURES CONVERTIBLES⁽²⁾		144	144	147
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS				
Dû à un actionnaire sans contrôle	6	7	6	7
Contrats de change à terme	3	3	7	7
Swaps financiers de taux d'intérêt	43	43	32	32
	52	53	45	46

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

⁽²⁾ Incluant la portion équité.

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

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

La juste valeur de l'avance à un actionnaire sans contrôle, des options d'achat d'une participation d'un partenaire, des contreparties conditionnelles, des emprunts et du dû à un actionnaire sans contrôle est établie essentiellement à partir du calcul des flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation, se situant entre 0,98 % et 4,98 % (entre 1,09 % et 8,08 % au 31 décembre 2018), ont été établis en utilisant les taux de rendement des obligations gouvernementales locales ajustés d'une marge qui tient compte des risques spécifiques à chacun des emprunts ainsi qu'une marge représentative des conditions de liquidité de marché du crédit. Les débentures convertibles sont négociées sur le marché boursier et la juste valeur est établie selon les cours au 31 mars 2019.

Swaps financiers de taux d'intérêt

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

Au 31 mars 2019						
	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	0,38 % à 5,16 %	Euribor 3-6 mois	2020-2041	551	(38)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1,81 % à 2,68 %	Cdor 3 mois	2034-2043	773	7
Au 31 décembre 2018						
	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	0,38 % à 5,16 %	Euribor 3-6 mois	2019-2041	595	(32)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1,81 % à 2,68 %	Cdor 3 mois	2034-2043	787	30

Contrats de change à terme

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

Au 31 mars

2019

	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	1,5475	2019-2025	101	(3)

Au 31 décembre

2018

	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	1,5475	2019-2025	108	(7)

Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises

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 USD. 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'intérêts et les contrats de change à terme.

Au 31 mars

2019

	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)	1,5185	2019	251	4
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (USD contre CAD)	1,3397	2019	310	(1)

Au 31 décembre

2018

	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)	1,5185	2019	251	(8)

Hiérarchie des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur

Le classement des instruments financiers pour lesquels la juste valeur est présentée dans les états financiers est en fonction des niveaux hiérarchiques suivants :

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

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

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

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

Note 8. Instruments financiers (suite)

Pour les contreparties conditionnelles, l'avance à un actionnaire sans contrôle et le dû à un actionnaire sans contrôle, la Société a classé les évaluations à la juste valeur au niveau 3, car elles reposent sur des données non observables sur le marché, soit la probabilité de l'atteinte de certaines étapes importantes dans le développement des projets ou de flux de trésorerie élaborés à partir de données de l'entité projet.

Pour les options d'achat de participations d'un partenaire, la Société a classé les évaluations à la juste valeur au niveau 3, car elles reposent principalement sur la production et les prix de vente d'électricité suite à la fin du contrat de vente d'énergie et d'autres données non observables sur le marché. La juste valeur de ces options a été déterminée en se basant sur les flux monétaires futurs générés par les projets auxquels une simulation Monte Carlo a été appliquée afin de prendre en considération l'incertitude autour de la production.

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

	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :			
	Au 31 mars 2019	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Avance à un actionnaire sans contrôle	36	—	—	36
Fonds de réserve	65	65	—	—
	101	65	—	36
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)	5	—	5	—
Swaps financiers de taux d'intérêt	12	—	12	—
Options d'achat de participations d'un partenaire	15	—	—	15
	32	—	17	15
PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Emprunts ⁽¹⁾	3 392	—	3 392	—
Débentures convertibles ⁽²⁾	149	149	—	—
Dû à un actionnaire sans contrôle	7	—	—	7
	3 548	149	3 392	7
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Contrats de change à terme	3	—	3	—
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)	1	—	1	—
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (USD contre CAD)	1	—	1	—
Swaps financiers de taux d'intérêt	43	—	43	—
	48	—	48	—

Note 8. Instruments financiers (suite)

Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :				
	Au 31 décembre			
	2018	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Avance à un actionnaire sans contrôle	34	—	—	34
Fonds de réserve	57	57	—	—
	91	57	—	34
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Swaps financiers de taux d'intérêt	30	—	30	—
Options d'achat de participations d'un partenaire	15	—	—	15
	45	—	30	15
PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Emprunts ⁽¹⁾	3 319	—	3 319	—
Déventures convertibles ⁽²⁾	147	147	—	—
Dû à un actionnaire sans contrôle	7	—	—	7
	3 473	147	3 319	7
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Contrats de change à terme	7	—	7	—
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (Euro contre CAD)	8	—	8	—
Swaps financiers de taux d'intérêt	32	—	32	—
	47	—	47	—

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

⁽²⁾ Incluant la portion équité.

Les instruments financiers classés au niveau 3 ont évolué de la manière suivante :

2019	Avance à un actionnaire sans contrôle	Options d'achat de participations d'un partenaire	Dû à un actionnaire sans contrôle
Solde au 1^{er} janvier 2019	34	15	7
Additions	2	—	—
Solde au 31 mars 2019	36	15	7

2018	Contreparties conditionnelles	Avance à un actionnaire sans contrôle	Options d'achat de participations d'un partenaire	Dû à un actionnaire sans contrôle
Solde au 1^{er} janvier 2018	7	31	—	—
Regroupement d'entreprises	—	—	—	6
Additions	—	3	15	—
Écart de conversion	1	—	—	1
Paievements	(8)	—	—	—
Solde au 31 décembre 2018	—	34	15	7

Note 9 . Engagements et éventualités

France - Projet éolien Seuil du Cambrésis

En 2019, pour le projet éolien **Seuil du Cambrésis**, la Société a conclu un contrat de construction. Au 31 mars 2019, l'engagement net de la Société lié à ce contrat s'élève à 2 M\$ (1 M€).

France - Parc éolien Cham Longe

En 2019, dans le cadre du projet de rééquipement du site éolien **Cham Longe**, la Société a conclu des conventions de raccordement. Au 31 mars 2019, l'engagement de la Société lié à ces conventions s'élève à 4 M\$ (3 M€).

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 avaient alors été interrompus et Boralex avait porté cette décision en appel. La Société pour la protection des paysages et de l'esthétique de la France (« SPPEF ») a indiqué par voie de communiqué émis le 7 mai 2019, qu'elle entendait contester la décision rendue par la Cour administrative d'appel et saisir le Conseil d'État d'un pourvoi en cassation.

Canada - Éventualité

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. dispose d'un délai de 60 jours suivant la date du jugement de la Cour d'appel pour déposer une demande d'autorisation d'appel à la Cour suprême du Canada. Le 21 mars 2019, O'Leary Funds Management LP et al. a déposé une demande d'autorisation d'appel à la Cour suprême du Canada.

En conséquence, la Société n'a enregistré aucune provision à l'encontre de ce litige. De plus, la Société a déposé, dans le cadre de sa défense, une demande reconventionnelle de plus de 1 M\$.

Note 10. Facteurs saisonniers et autres facteurs de nature cyclique

L'exploitation et les résultats de la Société sont en partie soumis à des cycles saisonniers ainsi qu'à certains autres facteurs cycliques qui varient selon les secteurs. Comme la presque totalité des sites exploités par la Société dispose de contrats de vente d'énergie à long terme, selon des prix déterminés et indexés, les cycles saisonniers influencent principalement le volume total de production de la Société. L'énergie produite par seulement cinq centrales hydroélectriques aux États-Unis, un site éolien en Alberta et deux autres en France, ce qui correspond à 2 % de la puissance installée de Boralex, est vendue aux prix du marché, qui sont plus volatils. Pour la période de trois mois close le 31 mars 2019, les produits de la vente d'énergie liés aux sites qui ne disposent pas de contrats de vente d'énergie sont de 2 M\$ (2 M\$ pour la même période de 2018). De plus, la Société estime que seulement 224 MW (11 % de la puissance installée actuelle) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici cinq ans, leur production sera alors vendue sur le marché.

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

Éolien

Pour les actifs éoliens en exploitation dont la part de Boralex totalise 1 758 MW, les conditions éoliennes, tant en France qu'au Canada, sont généralement plus favorables en hiver, ce qui correspond aux premier et quatrième trimestres de Boralex. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la Direction estime que la répartition de la production du secteur éolien est d'environ 60 % pour les premier et quatrième trimestres, et de 40 % pour les deuxième et troisième trimestres.

Hydroélectrique

En ce qui concerne les actifs hydroélectriques, ils comptent pour une puissance installée de 156 MW au 31 mars 2019 et atteindront 182 MW avec la mise en service du projet Yellow Falls prévue au deuxième trimestre de 2019 et à la suite de l'augmentation de puissance de la centrale Buckingham à la fin de 2019. 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 entente conclue avec Hydro-Québec stipule que, jusqu'à la fin du contrat, la production d'électricité de cette centrale est limitée à huit mois par année, de décembre à mars et de juin à septembre. Pour la durée de cette entente, la centrale de Senneterre recevra d'Hydro-Québec une compensation financière, ce qui permet d'anticiper une rentabilité relativement stable d'une année à l'autre.

Boralex exploite également une centrale au gaz naturel 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.

Note 11. Information sectorielle

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

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

Le BAIIA(A) représente le bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement, ajusté pour exclure d'autres éléments, tels que les frais d'acquisition, le gain net sur instruments financiers et le 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 entre les données conformes aux IFRS avec celles du Combiné est également présenté en vertu de laquelle les résultats de ses Participations dans des Coentreprises et entreprises associées sont considérées en fonction des pourcentage de détention. La Direction considère que cette information constitue une donnée utile pour les investisseurs puisque c'est celle-ci qui est utilisée pour évaluer la performance de la Société. Pour plus d'informations, se référer à la note *Participations dans des Coentreprises et entreprises associées* du rapport annuel.

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.

Période de trois mois
close le 31 mars

2019

	IFRS	Participations	Éliminations	Combiné
Résultat net	28	15	(15)	28
Charge d'impôts sur le résultat	7	—	—	7
Charges financières	34	9	1	44
Amortissement	65	14	—	79
Dépréciation	2	—	—	2
BAIIA	136	38	(14)	160
Ajustements :				
Autres gains	—	(1)	—	(1)
Autres	(5)	—	—	(5)
BAIIA(A)	131	37	(14)	154

Période de trois mois
close le 31 mars

2018

	IFRS	SDB I et II (50 %)	Éliminations	Combiné
Résultat net	23	4	(4)	23
Charge d'impôts sur le résultat	6	—	—	6
Charges financières	29	5	—	34
Amortissement	47	6	—	53
BAIIA	105	15	(4)	116
Ajustements :				
Autres gains	—	(1)	—	(1)
Autres	(1)	—	—	(1)
BAIIA(A)	104	14	(4)	114

Information par secteur d'activité

Période de trois mois
close le 31 mars

2019

	IFRS	Participations	Éliminations	Combiné
Production d'électricité (GWh)				
Sites éoliens	1 038	395	—	1 433
Centrales hydroélectriques	159	—	—	159
Centrales thermiques	72	—	—	72
Sites solaires	5	—	—	5
	1 274	395	—	1 669
Produits de la vente d'énergie				
Sites éoliens	146	42	—	188
Centrales hydroélectriques	12	—	—	12
Centrales thermiques	13	—	—	13
Sites solaires	1	—	—	1
	172	42	—	214
BAIIA(A)				
Sites éoliens	130	37	(15)	152
Centrales hydroélectriques	8	—	—	8
Centrales thermiques	6	—	—	6
Sites solaires	1	—	—	1
Corporatif et éliminations	(14)	—	1	(13)
	131	37	(14)	154
Nouvelles immobilisations corporelles				
Sites éoliens	28	—	—	28
Centrales hydroélectriques	6	—	—	6
Centrales thermiques	1	—	—	1
Corporatif	1	—	—	1
	36	—	—	36

2018

	IFRS	SDB I et II (50 %)	Éliminations	Combiné
Production d'électricité (GWh)				
Sites éoliens	824	148	—	972
Centrales hydroélectriques	166	—	—	166
Centrales thermiques	61	—	—	61
Sites solaires	4	—	—	4
	1 055	148	—	1 203
Produits de la vente d'énergie				
Sites éoliens	125	16	—	141
Centrales hydroélectriques	14	—	—	14
Centrales thermiques	12	—	—	12
Sites solaires	1	—	—	1
	152	16	—	168
BAIIA(A)				
Sites éoliens	101	14	(3)	112
Centrales hydroélectriques	10	—	—	10
Centrales thermiques	4	—	—	4
Sites solaires	1	—	—	1
Corporatif et éliminations	(12)	—	(1)	(13)
	104	14	(4)	114
Nouvelles immobilisations corporelles				
Sites éoliens	52	—	—	52
Centrales hydroélectriques	4	—	—	4
Corporatif	3	—	—	3
	59	—	—	59

	Au 31 mars 2019	Au 31 décembre 2018
Total de l'actif		
Sites éoliens	4 110	4 056
Centrales hydroélectriques	587	553
Centrales thermiques	39	37
Sites solaires	38	38
Corporatif	15	62
	4 789	4 746
Total du passif		
Sites éoliens	2 876	2 807
Centrales hydroélectriques	273	237
Centrales thermiques	9	9
Sites solaires	27	26
Corporatif	750	766
	3 935	3 845

Information par secteur géographique

Période de trois mois
close le 31 mars

2019

	IFRS	Participations	Éliminations	Combiné
Production d'électricité (GWh)				
Canada	474	395	—	869
France	666	—	—	666
États-Unis	134	—	—	134
	1 274	395	—	1 669
Produits de la vente d'énergie				
Canada	70	42	—	112
France	93	—	—	93
États-Unis	9	—	—	9
	172	42	—	214
BAIIA(A)				
Canada	67	37	(14)	90
France	58	—	—	58
États-Unis	7	—	—	7
Autres ⁽¹⁾	(1)	—	—	(1)
	131	37	(14)	154
Nouvelles immobilisations corporelles				
Canada	11	—	—	11
France	25	—	—	25
	36	—	—	36

⁽¹⁾ Royaume-Uni et Danemark.

	IFRS	SDB I et II (50 %)	Éliminations	Combiné
Production d'électricité (GWh)				
Canada	456	148	—	604
France	481	—	—	481
États-Unis	118	—	—	118
	1 055	148	—	1 203
Produits de la vente d'énergie				
Canada	72	16	—	88
France	72	—	—	72
États-Unis	8	—	—	8
	152	16	—	168
BAIIA(A)				
Canada	56	14	(4)	66
France	44	—	—	44
États-Unis	5	—	—	5
Autres ⁽¹⁾	(1)	—	—	(1)
	104	14	(4)	114
Nouvelles immobilisations corporelles				
Canada	12	—	—	12
France	47	—	—	47
	59	—	—	59

	Au 31 mars 2019	Au 31 décembre 2018
Total de l'actif		
Canada	2 459	2 376
France	2 105	2 174
États-Unis	212	184
Autres ⁽¹⁾	13	12
	4 789	4 746
Actifs non courants⁽²⁾		
Canada	2 068	2 002
France	1 863	1 879
États-Unis	193	166
Autres ⁽¹⁾	7	7
	4 131	4 054
Total du passif		
Canada	2 333	2 211
France	1 484	1 543
États-Unis	118	91
	3 935	3 845

⁽¹⁾ Royaume-Uni et Danemark.

⁽²⁾ Excluant les Participations dans des coentreprises et entreprises associées.

Note 12. Événements subséquents

France - Projet éolien Santerre

Le 10 avril 2019, la Société a conclu un contrat d'achat de turbines pour le projet éolien **Santerre**. L'engagement net de la Société en vertu de ce contrat s'élève à 18 M\$ (12 M€).

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

Une action collective a été intentée par les demandeurs 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 dernier et la juge a pris l'affaire en délibéré. Le jugement devrait être rendu dans les meilleurs délais. Les assureurs couvrent les frais relatifs à cette transaction si elle est approuvée.

Prêt à terme Cube

Le 25 avril 2019, Boralex Europe Sarl a conclu le refinancement d'une dette totalisant 60 M\$ (40 M€) en faveur de Cube Hydro-Power SARL avec 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 douze mois et sera fixé par la suite.

Contenus local et régional

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 de ces mêmes exigences, dans chacun des contrats d'achat d'éoliennes ayant été conclus avec Enercon Canada Inc. (« Enercon Canada ») pour les parcs éoliens québécois de la Société, Enercon Canada s'est engagée envers les entités de projets pertinentes de la Société à respecter les exigences de contenu régional et à assumer le paiement des pénalités qui y sont associées. 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.

Une vérification a été amorcée par Hydro-Québec Distribution afin de confirmer le respect des exigences de contenu local. À la suite de cette vérification, 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 utilisé 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 opérant 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 un montant de pénalités à parfaire sur la base de la méthodologie de calcul qui doit être déterminée par la Cour supérieure du Québec. Il est impossible à ce moment-ci d'évaluer avec un niveau raisonnable de certitude l'étendue d'une réclamation potentielle, le cas échéant.

Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. a avisé Enercon Canada et Enercon GmbH qu'elle exercera ses droits en vertu du contrat d'achat de turbine afin de mettre en garantie Enercon Canada et Enercon GmbH dans le cadre de cette procédure et exiger 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, et pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Société.

Renseignements généraux

SIÈGE SOCIAL

Boralex inc.
36, rue Lajeunesse
Kingsey Falls (Québec)
Canada J0A 1B0
Téléphone : 819 363-6363
Télécopieur : 819 363-6399
communications@boralex.com

SITE INTERNET

www.boralex.com



@BoralexInc

BUREAUX D'AFFAIRES

CANADA

900, boulevard de Maisonneuve Ouest
24^e étage
Montréal (Québec)
Canada H3A 0A8
Téléphone : 514 284-9890
Télécopieur : 514 284-9895

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

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

ÉTATS-UNIS

39, rue Hudson Falls
South Glens Falls New York
12803
États-Unis
Téléphone : 518 747-0930
Télécopieur : 518 747-2409

FRANCE

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

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

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

99, La Canebière
CS 60526
13 205 **Marseille** Cedex 01
France
Téléphone : 33 (0)4 91 01 64 40
Télécopieur : 33 (0)4 91 01 64 46

ROYAUME-UNI

52, Grosvenor Gardens
Terminal House, Bureau 501
Londres SW1W 0AU
Royaume-Uni
Téléphone : 44 (0) 20 7596 1206

POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS, VEUILLEZ COMMUNIQUER AVEC LE :

Service des affaires publiques et communications

Boralex inc.
Téléphone : 514 985-1353
Télécopieur : 514 284-9895
communications@boralex.com

Des exemplaires supplémentaires des documents suivants et d'autres renseignements peuvent être obtenus à l'adresse ci-dessus ou téléchargés directement des sites Internet de Boralex ou de SEDAR :

- » Rapport annuel
- » Rapports intermédiaires
- » Notice annuelle
- » Circulaire de sollicitation de procurations

AGENT DE TRANSFERT ET AGENT COMPTABLE DES REGISTRES

Services aux investisseurs Computershare inc.

1500, boulevard Robert-Bourassa, 7^e étage
Montréal (Québec)
Canada H3A 3S8
Téléphone : 514 982-7555 | 1 800 564-6253
www.centredesinvestisseurs.com/service

RENSEIGNEMENTS AUX ACTIONNAIRES

Assemblée annuelle

des actionnaires aura lieu le mercredi 8 mai 2019, à 11 heures, à l'adresse suivante :

Maison Manuvie

900, boulevard de Maisonneuve Ouest, 8^e étage
Montréal (Québec)
Canada H3A 0A8
Téléphone : 514 875-3040

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

Stéphane Milot
Directeur, relations avec les investisseurs
514 213-1045
stephane.milot@boralex.com



@BoralexInc
boralex.com

Merci à nos employés qui ont accepté d'être sur la page couverture :
Van Anh Dang Vu (Kingsey Falls, Québec),
Myriam Savage (Thetford Mines, Québec) et
Ernani Schnorenberger (Lyon, France).