



LE MEILLEUR DE NOS FORCES

Rapport annuel 2019

LE MEILLEUR DE NOS FORCES EN ACTION

En nous appuyant sur ce qui a contribué aux succès de Boralex depuis ses débuts, nous avons établi un plan stratégique qui guidera nos actions pour tirer pleinement parti des occasions offertes par la transition énergétique en cours. En combinant les forces et les meilleures pratiques d'affaires de ses employés en Europe et en Amérique du Nord, Boralex entend ainsi optimiser ses actifs existants et poursuivre activement son développement pour ainsi renforcer sa position parmi les acteurs de premier plan du secteur des énergies propres.



UN PLAN STRATÉGIQUE, QUATRE ORIENTATIONS

CROISSANCE

Poursuivre le développement des activités dans les marchés de l'Europe et de l'Amérique du Nord où nous sommes déjà présents, et qui offrent un fort potentiel de croissance pour les énergies renouvelables.

DIVERSIFICATION

Accroître notre présence dans le secteur de l'énergie solaire et prendre part au développement du marché du stockage d'énergie.

CLIENTÈLE

Accroître notre clientèle en fournissant directement des entreprises consommatrices d'électricité et en offrant des services complémentaires.

OPTIMISATION

Créer un maximum de synergies tant du point de vue de la production d'énergie que de nos ressources financières.

TABLE DES MATIÈRES

Message du président du Conseil d'administration	3
Entretien avec le président et chef de la direction et le vice-président et chef de l'exploitation	4
Revue des activités	6
Développement durable	9
Rapport de gestion	18
États financiers consolidés	83
Faits saillants financiers et boursiers 2017-2019	142
Renseignements généraux	143

OBJECTIFS FINANCIERS

VERS DE NOUVEAUX SOMMETS

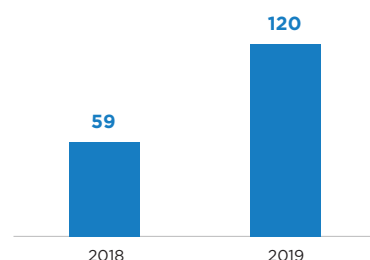
Trois critères retenus comme objectifs financiers permettent de valider que les actions entreprises dans le cadre du plan stratégique propulsent Boralex vers de nouveaux sommets, en donnant lieu à une croissance soutenue et disciplinée ainsi qu'à la création de valeur pour les actionnaires. Les résultats de l'exercice 2019 témoignent d'une progression constante vers l'atteinte de ces objectifs.



FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES¹

Objectifs 2023 : entre 140 M\$ et 150 M\$

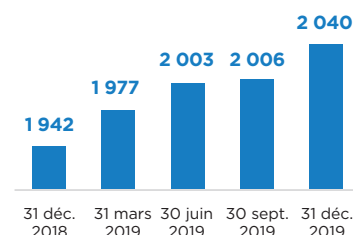
(en millions de dollars canadiens)



PUissance INSTALLÉE NETTE²

Objectifs 2023 : 2 800 MW

(en MW)

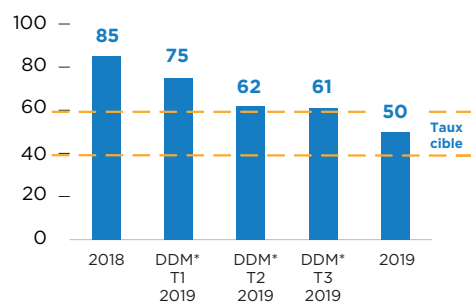


RATIO DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES³

Objectifs 2023 : de 40 % à 60 %

des flux de trésorerie discrétionnaires

(en %)



* Douze derniers mois

EN SAVOIR PLUS

Pour les résultats financiers détaillés des trois derniers exercices ainsi que l'information boursière, veuillez vous reporter à la section *Faits saillants financiers et boursiers* à la fin du présent rapport.

¹ Flux de trésorerie provenant de l'exploitation qui sont disponibles pour investir dans des projets de croissance et dans le paiement des dividendes.

² Représente 100 % de la puissance installée nette de Boralex dans les filiales dont elle détient le contrôle et la part de Boralex dans les entités dont elle ne détient pas le contrôle.

³ Dividendes versés divisés par les flux de trésorerie discrétionnaires des douze derniers mois.

« À LA BASE DU
SUCCÈS DE BORALEX
SE TROUVENT
LA CRÉATIVITÉ,
LE SAVOIR-FAIRE ET
L'AGILITÉ DE SES ÉQUIPES,
SA CAPACITÉ À
DÉVELOPPER DES
PARTENARIATS PORTEURS... »

— Alain Rhéaume



BÂTIR SUR DE SOLIDES ASSISES



Quiconque a suivi l'évolution de Boralex au fil des ans aura noté les facteurs lui ayant permis de se tailler une place de choix dans le domaine des énergies renouvelables, tout en affichant une croissance aussi forte que rentable. L'expertise et la crédibilité de la Société comme développeur, maître d'œuvre et exploitant d'actifs en énergie propre ne sont plus à démontrer.

À la base du succès de Boralex se trouvent la créativité, le savoir-faire et l'agilité de ses équipes, sa capacité à développer des partenariats porteurs, l'engagement de ses employés et dirigeants ainsi qu'une discipline financière exemplaire supportant un modèle d'affaires éprouvé dans un secteur présentant un large éventail d'opportunités.

Cela dit, l'année 2019 s'est inscrite comme une année charnière de l'histoire de Boralex. La transition énergétique en cours et l'évolution accélérée du secteur des énergies renouvelables, marquée notamment par le rehaussement de la compétitivité du marché et une transformation de l'industrie découlant d'une poussée de l'innovation et du développement accéléré des technologies, offrent à la Société de nouvelles opportunités de tirer profit du potentiel élevé de son domaine d'activité.

Au terme d'une démarche rigoureuse appuyée par le Conseil d'administration et basée sur une analyse exhaustive des marchés et de leurs tendances et sur une vigie technologique soutenue, Boralex a développé et mis en œuvre de nouvelles orientations stratégiques. Celles-ci lui permettront d'adapter son modèle d'affaires de façon à bénéficier du fort potentiel de croissance des marchés où elle exerce déjà ses activités avec succès, et d'effectuer des percées significatives dans de nouveaux marchés et des produits en forte croissance, tels que le solaire et le stockage d'énergie. Ces orientations, axées sur l'expansion de la clientèle et des produits, une diversification géographique, une nouvelle poussée de croissance rentable et l'optimisation des opérations et de la structure financière de la Société, offrent à Boralex l'occasion de poursuivre son développement, toujours avec la même discipline et en s'appuyant sur les forces qui l'animent depuis sa conception.

En parallèle, au chapitre de la gouvernance, le Conseil continue de faire évoluer Boralex dans le sens des meilleures pratiques. Ainsi, le Code d'éthique a été actualisé et plusieurs politiques corporatives ont été développées et mises en œuvre. Le plan de relève pour les postes de haute direction a été précisé, voire renforcé, et la structure organisationnelle simplifiée. Nous avons aussi poursuivi nos efforts pour accroître la diversité au Conseil, en genre, en expertise et en expérience, et adapté la politique sur la durée du mandat des administrateurs de façon à avoir la flexibilité requise pour maintenir la diversité et la profondeur de l'appui offert par le Conseil à la Société et à sa direction, tout en assurant son renouvellement ordonné.

C'est cette approche consistant à s'appuyer sur ses forces et à s'adapter à l'évolution de son domaine qui a permis à Boralex de s'établir comme acteur de premier plan du secteur des énergies propres. En continuant de bâtir sur ses solides assises, elle pourra s'y affirmer encore davantage, tout en créant de la valeur pour toutes ses parties prenantes.

Alain Rhéaume

Président du Conseil d'administration
Boralex inc.

CONTRIBUER ACTIVEMENT À LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE POUR ASSURER UN AVENIR MEILLEUR

Entretien avec le président et chef de la direction,
Patrick Lemaire, et le vice-président et chef de
l'exploitation, **Patrick Decostre**



Quels sont les éléments qui ont marqué l'exercice 2019 ?

P. Lemaire : En 2019, nous avons récolté les fruits de nos investissements importants réalisés en 2018 en enregistrant une forte croissance de notre production d'énergie et des flux monétaires. Nous avons également atteint la cible de 2 000 MW de puissance installée nette un an plus tôt que prévu, en plus d'ajouter bon nombre de projets à notre portefeuille. C'est donc un succès sur toute la ligne pour Boralex en 2019. La forte augmentation de notre cours boursier en est d'ailleurs une appréciation éloquentes de la part des investisseurs. Le fait saillant de 2019 demeure toutefois le lancement de notre nouveau plan stratégique dans lequel nous visons à tirer profit des marchés à fort potentiel où nous pourrions continuer à nous démarquer.

P. Decostre : Bien que notre nouveau plan ait été officiellement lancé en juin, nous avons déjà affiché des progrès significatifs sur un bon nombre d'initiatives. Je pense à l'intégration des actifs éoliens acquis l'année précédente afin de maximiser les synergies opérationnelles. J'ajouterais les efforts en vue de poursuivre notre croissance et entamer notre diversification qui ont mené aux gains réalisés, d'une part, en France dans le contexte des appels d'offres pour l'éolien terrestre et, d'autre part, dans l'État de New York pour la production d'énergie solaire. Sans oublier le refinancement d'emprunts qui a permis de bénéficier de conditions nettement plus favorables et d'économies de frais d'intérêts récurrents. Il est également important de souligner que les conditions de vent en France sont revenues à des valeurs qui correspondent aux moyennes historiques, après trois années en-deçà de la normale.

Comment en êtes-vous arrivés à faire les choix qui ont mené à ce plan stratégique ?

P. Lemaire : C'est maintenant un fait connu que les énergies éolienne et solaire sont les énergies les moins dispendieuses et quiconque suit notre industrie sait à quel point elle vit une transformation en profondeur à un rythme très rapide. Il était donc important pour nous de faire des choix éclairés sur nos priorités pour les prochaines années. Nous devons nous adapter pour maintenir une croissance rentable et être présents là où notre expertise constitue un véritable avantage concurrentiel. Autrement dit, nous avons choisi de miser sur la croissance dans les domaines et les régions où nous disposons d'une présence importante, tout en cherchant à accroître notre présence dans les secteurs comme le solaire et le stockage d'énergie qui occuperont une place grandissante dans le contexte de la transition énergétique.

P. Decostre : En parallèle, tous les jours, nos équipes œuvrent à l'optimisation de notre formidable portefeuille d'actifs développé au fil des ans, tant en améliorant la production qu'en réduisant les coûts. Par exemple, il s'agit de voir s'il y a lieu de remplacer certains équipements par d'autres plus modernes et plus performants, comme nous l'avons réalisé à la centrale hydroélectrique de Buckingham au Québec, Canada, et sommes en train de le faire au parc éolien de Cham Longe I en France.



Patrick Lemaire
Président et
chef de la direction

Patrick Decostre
Vice-président et
chef de l'exploitation

Quelles sont les priorités pour l'exercice 2020 ?

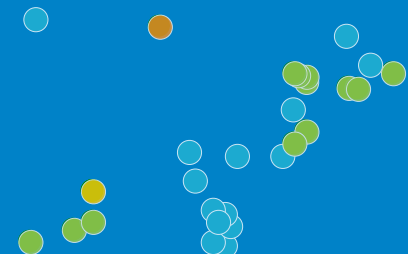
P. Lemaire : L'exercice 2020 s'inscrit en continuité des initiatives lancées en lien avec nos orientations stratégiques. C'est bien parti en ce qui concerne l'optimisation avec, entre autres, le refinancement d'emprunts en France et au Québec. Nos équipes sont à l'œuvre pour que des projets accèdent au *Chemin de croissance*. Quant à la diversification, nous sommes sur la bonne voie aux États-Unis, il faut poursuivre en mettant les efforts pour mieux nous faire connaître et renforcer nos assises. Pour ce qui est de la clientèle, des négociations sont en cours pour conclure la signature de contrats d'achat l'électricité. Enfin, la possibilité de faire des acquisitions reste un outil de développement de notre portefeuille d'actifs et nous restons toujours à l'affût. À notre sens, une acquisition ne se fera que s'il y a des synergies opérationnelles matérielles ou des opportunités de croissance à réaliser et, comme par le passé, notre approche sera disciplinée.

P. Decostre : Nous allons poursuivre le travail avec les équipes sur le terrain afin de faire plus avec les actifs énergétiques en place et de bien intégrer les mises en service et acquisitions potentielles, tout en contrôlant les coûts. Autrement dit : agir avec la rigueur qui a contribué aux succès de Boralex jusqu'à maintenant pour continuellement nous améliorer.

De quelle façon ce que vous appelez « le meilleur de nos forces » vous servira-t-il pour y arriver ?

P. Lemaire : Je dirais que c'est la capacité de nos équipes à faire preuve de créativité et d'agilité pour que nous demeurions un acteur de premier plan de la transition énergétique. Cela constitue notre ADN depuis 30 ans et notre principal atout. En 2019, nous avons fait les ajustements nécessaires pour accroître la collaboration et partager les meilleures pratiques d'affaires entre nos différentes équipes en Amérique du Nord et en Europe et ainsi tirer le plein potentiel de notre entreprise au cours des années à venir.

P. Decostre : J'ajouterais que, bien avant que ce soit populaire, nous avons intégré les critères Environnement, Société et Gouvernance (ESG) à nos façons de faire. Chacun peut le constater partout sur le terrain. Nous pouvons compter sur la contribution d'employés mobilisés, fiers de faire partie de ce mouvement en faveur d'une utilisation responsable de nos ressources afin d'accélérer la transition énergétique.



BORALEX AUJOURD'HUI

Au cours de l'exercice 2019, Boralex a atteint la cible de 2 000 MW en puissance installée nette qui avait été fixée pour 2020. La mise en service de trois parcs éoliens en France, d'un quatrième en Colombie-Britannique et d'une première centrale hydroélectrique en Ontario ainsi que la reprise de la production à la centrale de Buckingham au Québec après des travaux d'augmentation de la puissance ont ajouté 95 MW à la puissance installée, pour se situer à 2 040 MW au 31 décembre 2019.

PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ

(GWh)



ÉOLIEN



HYDRO



THERMIQUE



SOLAIRE

TOTAL

	ÉOLIEN	HYDRO	THERMIQUE	SOLAIRE	TOTAL
2019	3 434 (4 607)	756	158	23	4 371 (5 544)
2018	2 734 (3 471)	648	166	20	3 568 (4 305)
Variation	26 (33)	17	(4)	9	23 (29)

Note : Pour le secteur éolien et le résultat total, les chiffres entre parenthèses font état de la production selon le Combiné par rapport à ce qui est obtenu selon les normes IFRS. Voir la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS* du Rapport de gestion.

Boralex termine l'exercice 2019 avec un volume de production en hausse de 23 % par rapport à 2018. Une fois de plus, le secteur éolien s'est avéré le principal vecteur de la croissance.

Au cours de l'exercice 2018, les acquisitions et les mises en service s'étaient traduites par un ajout record de 486 MW ou 33 % à la puissance installée nette. Ces installations ont contribué aux résultats consolidés pour la totalité de 2019. En tenant compte également de la contribution de nouvelles installations au fur et à mesure de leur mise en service en 2019, l'expansion de la base d'actifs compte pour la majeure partie de l'augmentation de production. Cela dit, les sites comparables affichent également un volume de production supérieur, en hausse de 7 % par rapport à l'an dernier, en raison de conditions climatiques davantage favorables.

Pour plus de détails, voir la section *Analyse des résultats de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS* du Rapport de gestion.

23%
par rapport à
2018

REVUE DES ACTIVITÉS

MISE EN ŒUVRE DU PLAN STRATÉGIQUE



En juin 2019, la direction de Boralex a dévoilé les grandes lignes de son plan de développement selon quatre orientations stratégiques. Les mois qui ont suivi ont donné lieu à des actions concrètes en faveur de la mise en œuvre de ce plan. Déjà, des progrès notables ont été réalisés pour chacune des orientations.

CROISSANCE

Outre la mise en service de quatre parcs éoliens et de deux centrales hydroélectriques en 2019, deux projets éoliens ont accédé au *Chemin de croissance*, ce qui se traduira par l'ajout de 27 MW à la puissance installée nette d'ici la fin de 2021. Par ailleurs, la Société a vu cinq de ses projets de nouveaux parcs éoliens terrestres sélectionnés dans le cadre d'appels d'offres en France, ces projets représentent un ajout potentiel de plus de 100 MW à la puissance installée nette. En Écosse, le gouvernement a accordé un permis irrévocable pour le projet de construction du parc éolien Limekiln de 90 MW.

DIVERSIFICATION

Les efforts ont principalement porté sur la mise en place d'une équipe attitrée au développement de projets d'énergie solaire dans l'État de New York. Cette équipe s'est notamment affairée à la présentation de quatre projets de parcs solaires pour un total de 180 MW dans le cadre d'un appel d'offres. Du côté de la France, les équipes sont également à pied d'œuvre pour accroître la présence de Boralex dans le secteur solaire.

CLIENTÈLE

L'équipe s'est d'abord attardée à mettre en place l'infrastructure nécessaire pour soutenir le développement de la clientèle. En même temps, les discussions vont bon train, tant en Europe qu'en Amérique du Nord, en vue de la signature d'ententes pour la vente d'électricité directement à des entreprises consommatrices.

OPTIMISATION

Dans le cadre d'un premier volet, les équipes concentrent leurs efforts pour en arriver à une utilisation optimale des installations. C'est ce qui a mené à l'optimisation des travaux d'entretien ainsi qu'à l'augmentation de la puissance installée de la centrale hydroélectrique de Buckingham au Québec, à la suite du remplacement d'équipements par d'autres plus performants. Toutefois, l'élément qui a principalement retenu l'attention demeure les refinancements d'emprunts en France et au Québec, ce qui a permis de grandement accroître la marge de manœuvre sur le plan financier et de réduire de façon substantielle les frais d'intérêt annuels.

Pour plus de détails, consulter la section *Stratégie de croissance* du Rapport de gestion.



RAPPORT DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

ENVIRONNEMENT

96 % de la production de Boralex provient d'**énergie renouvelable**

290 577 tonnes¹ de CO₂ évitées en 2019 par notre production d'énergie renouvelable

Comité interne de **développement durable** composé d'employés

Divers **partenariats** pour bonifier nos pratiques environnementales

¹ Selon les calculs et les hypothèses réalisés par la Chaire de gestion du secteur de l'énergie de HEC Montréal.

SOCIÉTÉ

Relations harmonieuses et reconnues avec les acteurs locaux et les communautés autochtones

Implications économiques dans les communautés hôtes : **emplois, dons et commandites**

Les employés, notre atout majeur : haut taux de rétention, excellente performance SST

Adhère aux **Principes de l'Équateur** et **Déclaration universelle des droits de l'Homme**

GOVERNANCE

Expertise diversifiée et complémentaire. **4 femmes parmi 11 membres au Conseil**

Tous les membres, sauf le chef de la direction, sont indépendants

Code d'éthique mis à jour, 100 % des employés ont passé leur test avec succès

Politique de recouvrement (clawback) et un consultant indépendant en RH

Pour la portion de son rapport annuel qui porte sur le développement durable, Boralex s'inspire des critères établis par la **GRI** (Global Reporting Initiative) et ceux de la grille **SASB** (Sustainability Accounting Standard Board).

ENVIRONNEMENT

Les énergies renouvelables pour contrer les changements climatiques



À titre d'entreprise qui se consacre au développement, à la construction et à l'exploitation d'installations pour la production d'énergies renouvelables, Boralex inscrit depuis toujours le développement durable au cœur même de son ADN. Elle participe ainsi activement aux efforts en faveur de la transition énergétique en vue de réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES) qui sont responsables des changements climatiques.

En adoptant le développement durable comme principe directeur, Boralex veille également à minimiser l'empreinte environnementale de ses activités. À l'échelle de l'entreprise, cela se traduit par des actions concrètes visant l'utilisation responsable des ressources, la gestion des matières résiduelles, la conservation des habitats et la protection de la biodiversité.

Les actions entreprises prennent diverses formes, selon le lieu et les enjeux de nature environnementale. En France, des efforts pour la conservation des habitats donnent lieu à la transplantation d'un alignement d'arbres comme

écran visuel et aussi pour la reconstitution du maillage écologique aux alentours du site Seuil de Cambrésis. Ajoutons également la restauration d'une friche en verger constitué de différentes espèces d'arbres fruitiers à proximité des parcs éoliens Zondrange et Morlange. Au Canada, la vitesse de démarrage des éoliennes dans certains parcs a été limitée pour protéger les chauves-souris lors de leurs migrations saisonnières. Ce ne sont que quelques exemples d'actions menées sur le terrain par différentes équipes de Boralex, en partenariat avec le milieu.

Par ailleurs, Boralex poursuit la mise en application de sa **Charte d'approvisionnement responsable** adoptée l'an dernier. Elle cherche ainsi à établir des partenariats avec ses fournisseurs axés entre autres sur la contribution au développement local et le respect des principes de développement durable.



290 577
TONNES¹ DE CO₂ ÉVITÉES

Énergie renouvelable et équivalence en CO₂ non émis

Les 4 196 GWh produits par Boralex en 2019 ont permis d'éviter l'émission de 290 577 tonnes¹ de CO₂ qui auraient résulté d'une production équivalente à partir de combustibles fossiles.

¹ Selon les calculs et les hypothèses réalisés par la Chaire de gestion du secteur de l'énergie de HEC Montréal.

CONFORMITÉ AUX LOIS ET RÈGLEMENTS

Boralex veille à constamment respecter les lois et règlements en vigueur du point de vue de la protection de l'environnement et d'apporter les correctifs au besoin. C'est ainsi qu'en 2019, Boralex a déposé auprès du ministère du Développement durable, de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques du Québec un plan de mesures correctives aussitôt après avoir reçu un avis de dépassement des normes de pH minimal à la centrale de production d'énergie à base de biomasse à Senneterre, au Québec. Le plan de mesures correctives a depuis été mis en œuvre.



AVANTAGES POUR LE TRANSPORT ÉCORESPONSABLE

En offrant un soutien financier, Boralex encourage l'ensemble de ses employés à utiliser des moyens de transport écoresponsables tels que la marche à pied, le vélo, les transports en commun et la voiture électrique, pour se rendre au travail.

COMITÉ INTERNE DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

En 2019, cinq employés de Boralex, répartis entre la France et le Canada, ont décidé de créer, avec le soutien de la direction, un comité interne de développement durable afin de recenser et réaliser des initiatives des employés. Son principal mandat consiste à proposer des initiatives et des pratiques qui contribueraient à rendre encore plus durables les réalisations de l'entreprise au Canada, en France et aux États-Unis. Les propositions soumises visent notamment à :

- Favoriser la collaboration avec des fournisseurs qui adhèrent aux principes permettant la création d'une chaîne d'approvisionnement responsable ;
- Offrir un cadre de travail mobilisateur axé sur les meilleures pratiques ;
- Réduire l'empreinte environnementale des activités de l'entreprise.

AMÉLIORATION DES CONNAISSANCES ET DES FAÇONS DE FAIRE

Les partenariats avec des tierces parties font partie intégrante de l'approche de Boralex afin de continuellement contribuer à l'amélioration des connaissances et des façons de faire.

C'est ainsi qu'elle poursuit la collaboration entreprise l'an dernier avec la **Chaire Paysage et Énergie de l'École nationale supérieure de paysage de Versailles**. Les expériences sur le terrain sous la forme d'ateliers pédagogiques, de stages et d'événements publics contribuent à développer les bonnes pratiques pour faire en sorte que les projets de Boralex fassent partie intégrante du territoire. Rappelons également que depuis 2011, Boralex collabore avec le **World Wildlife Fund (WWF)** de France pour la protection des espèces et des habitats dans le contexte du développement du secteur éolien et solaire. Parmi les autres partenariats, mentionnons celui avec la **Chaire de gestion du secteur de l'énergie de HEC Montréal**, laquelle se penche sur les enjeux liés à la gestion durable des ressources énergétiques. Sans oublier une présence active auprès de divers organismes dont la mission touche la préservation et la revitalisation de la faune et de la flore.

Maison Manuvie

Certification BOMA Best – niveau platine

En décembre 2019, la Maison Manuvie où se situent les bureaux montréalais de Boralex a obtenu la certification **BOMA Best** – niveau platine, le plus haut niveau de ce programme. Autrement dit, il est important pour Boralex d'occuper un espace reconnu pour l'excellence de ses pratiques sur le plan de l'efficacité énergétique et de la gestion environnementale.

Electricité Verte d'Origine Contrôlée

En France, Boralex fait partie du groupe de sept producteurs indépendants d'énergie renouvelable qui ont créé l'appellation **Electricité Verte d'Origine Contrôlée**. Ainsi, les clients de ces entreprises auront la garantie qu'on leur fournit une énergie renouvelable à 100 %, produite sur le territoire français et qui crée de la valeur en favorisant les emplois locaux, l'insertion sociale et la transition agricole.

De nouveaux bureaux à Lyon en phase avec les valeurs de Boralex

En octobre 2019, Boralex a emménagé dans ses nouveaux bureaux lyonnais au Sky 56. Cet immeuble, qui répond aux critères **label HQE** (Haute Qualité Environnementale), BREEAM et Well Silver, offre des bureaux spacieux et lumineux afin de favoriser la fluidité des échanges et de la connectivité relationnelle.

SOCIÉTÉ

EN HARMONIE AVEC LES COLLECTIVITÉS

La capacité d'établir des relations harmonieuses avec les acteurs locaux fait également partie de l'ADN de Boralex. Chaque projet fait l'objet d'une démarche rigoureuse et bien structurée pour favoriser l'acceptabilité sociale par l'ensemble des parties prenantes.

Consultations publiques. Aux États-Unis, les équipes responsables ont mis en œuvre un processus de consultation afin de présenter ses projets solaires aux communautés, intervenants et groupes locaux concernés, y compris les représentants des municipalités identifiées comme hôtes des projets. Cette démarche a donné lieu à des échanges constructifs pour favoriser une bonne intégration de chaque projet dans leur milieu respectif.



Journées portes ouvertes. En France, depuis plus de 10 ans, les journées portes ouvertes font partie des moyens de prédilection pour créer des ponts et favoriser les interactions avec la collectivité. À intervalles réguliers, la population est invitée à visiter un site afin de découvrir et comprendre le fonctionnement d'une éolienne ou d'un parc solaire. En 2019, trois parcs éoliens ont fait l'objet de telles activités.

RÉUSSITE CANADIENNE EN FRANCE

En avril 2019, Boralex a remporté le prix de la réussite canadienne en France, remis par la Chambre de Commerce et d'Industrie Française au Canada. Ce prix témoigne du chemin parcouru depuis les débuts de l'entreprise en France et du travail réalisé par l'ensemble des employés au quotidien.

RETOMBÉES ÉCONOMIQUES DES ACTIVITÉS DE BORALEX

M\$ CA

Salaires et avantages sociaux

49	40
2019	2018

Investissements en immobilisations

159	282
2019	2018

Versements en impôts

3	3
2019	2018

Note : Au cours de l'année 2019, il n'y a eu aucune annulation de commandes d'éoliennes en France ni au Canada (indicateur de la grille SASB).

En exerçant ses activités comme acteur de premier plan du domaine des énergies renouvelables, Boralex cherche à en maximiser les retombées pour contribuer à l'essor des collectivités. Outre la création d'emplois de qualité au moment de la construction et de l'exploitation de ses installations, elle préconise l'achat de biens et de services auprès de fournisseurs locaux. Dans certains cas, elle conclut des ententes pour le versement de redevances à la collectivité.

Elle met également de l'avant une politique de dons et commandites (mécénat et *sponsoring*) structurée selon quatre volets : les activités sociocommunautaires, l'environnement, l'éducation et l'engagement bénévole des employés.

DONS ET COMMANDITES

En 2019, Boralex a soutenu de nombreux organismes au Canada, aux États-Unis et en France pour une contribution totale de 911 000 \$ (993 000 \$)¹, comparativement 883 000 \$ (935 000 \$) en 2018.

EXEMPLES DE DONS ET COMMANDITES POUR CONTRIBUER AU MIEUX-ÊTRE DES COLLECTIVITÉS

France. En novembre 2019, Boralex agissait pour la deuxième fois comme partenaire du *Festival international de la photo animalière et de nature de Montier-en-Der*, dans le nord-est du pays. L'événement de quatre jours attire près de 40 000 visiteurs. Il comprend notamment un volet consacré à l'éducation et à l'environnement, avec des conférences et des tables rondes. La participation de Boralex porte justement sur ce dernier volet avec une table ronde sur l'éolien et la biodiversité.

Canada. Boralex appuie un projet de protection des chauves-souris, en partenariat avec l'Association québécoise de la production d'énergie renouvelable (AQPER) et le Zoo de Granby. Le projet a permis de construire une trentaine de refuges hivernaux afin de

rétablir la population de chauves-souris au Québec et ainsi protéger une espèce qui joue un rôle très important au sein des écosystèmes.

États-Unis. Boralex commandite une activité familiale offerte par le **Strand Theatre**, dans le village de Hudson Falls, à proximité de la centrale hydroélectrique de Glens Falls, dans l'État de New York. Ainsi, durant l'été, les gens de la région sont invités à assister en famille à des projections de films offertes gracieusement par le théâtre. Tout au long de l'année, une fois par semaine, ils peuvent également se rendre au café du théâtre pour écouter une prestation musicale. Cette commandite contribue notamment à la revitalisation du théâtre et à la vie culturelle régionale.

911 000 \$
en 2019

883 000 \$
en 2018



¹ Les chiffres entre parenthèses indiquent les résultats selon le Combiné, par rapport à ceux obtenus selon IFRS. Voir la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS* du Rapport de gestion.

UN MILIEU DE TRAVAIL ATTRAYANT

Le succès de Boralex repose en grande partie sur sa capacité à attirer et à retenir des talents qualifiés qui sauront donner vie à sa stratégie de croissance. En ce sens, la Société veille à offrir un milieu de travail stimulant, flexible, inclusif et respectueux, qui favorise l'épanouissement professionnel de chacun. D'ailleurs, le taux de rétention du personnel demeure élevé, à plus de **87 %**, étant donné le marché de l'emploi compétitif dans un contexte de rareté de la main-d'œuvre.

NOMBRE D'EMPLOYÉS (AU 31 DÉCEMBRE)

479*	410	335
2019	2018	2017

RÉPARTITION DES EMPLOYÉS (AU 31 DÉCEMBRE 2019)

251	206	22
Canada	France	États-Unis

* **141** femmes dont **24**
dans un rôle de gestionnaire





PRINCIPES DE L'ÉQUATEUR ET DÉCLARATION UNIVERSELLE DES DROITS DE L'HOMME

Boralex adhère à ces normes et principes depuis 2018 et s'engage par la même occasion à promouvoir une culture d'inclusion et de respect au travail. Elle veille à respecter et à suivre les lois et les règlements en vigueur pour s'assurer d'un traitement juste et équitable des employés et offrir un milieu de travail exempt de harcèlement, d'intimidation et de discrimination.

WIND HARMONY

Vers une harmonisation à l'échelle de l'Europe Boralex a été choisie par la Commission Européenne à rejoindre le projet Wind Harmony. Ce projet a pour but de standardiser les pratiques en santé et sécurité au travail dans le secteur éolien à l'échelle de l'Europe. Les travaux se dérouleront jusqu'à l'été 2020 en vue notamment d'en arriver à un alignement des meilleures pratiques.

O **ACCIDENT** **AVEC ARRÊT** **DE TRAVAIL**

Pour une cinquième année consécutive, les six centrales hydroélectriques du Québec n'ont enregistré aucun accident avec arrêt de travail.

MOBILISATION DES EMPLOYÉS

Les efforts des dernières années en vue d'accroître la mobilisation des employés ont porté fruits. Le plus récent sondage, réalisé en mars 2019, fait état d'un taux de mobilisation de 62 %, une augmentation de 4 % par rapport au résultat de 2017 et 1 % de plus que la cible. Un nouveau sondage est prévu pour 2020 et la cible à atteindre est de 65 %.



SANTÉ ET SÉCURITÉ

Année après année, Boralex se positionne parmi les meilleurs de son industrie en ce qui concerne les résultats en matière de santé et sécurité au travail.

HEURES TRAVAILLÉES

767 000	700 000
2019	2018

ACCIDENTS AVEC ARRÊT DE TRAVAIL

1	1
2019	2018

TAUX D'ACCIDENTS AVEC ARRÊT DE TRAVAIL*

0,3	0
2019	2018

*Selon le principe américain OSHA 300, le taux d'accidents avec arrêt de travail correspond au nombre d'absences pour chaque tranche de 200 000 heures travaillées, divisé par les heures travaillées par 100 employés. Ainsi, un taux de 1 signifie qu'un employé sur 100 a été impliqué dans un accident avec arrêt de travail au cours de l'exercice.

GOVERNANCE

CONSEIL D'ADMINISTRATION



Alain Rhéaume

Président
du Conseil
d'administration
Boralex inc.

Administrateur
de sociétés

Au cours de l'exercice 2019, des efforts importants ont été déployés par le Conseil d'administration pour accompagner la direction de la Société dans l'élaboration de son nouveau plan stratégique. Estimant que les meilleures pratiques en matière de gouvernance contribuent à atteindre son objectif principal d'accroître la valeur de l'entreprise pour les actionnaires, le Conseil d'administration a également poursuivi ses travaux d'amélioration de ses pratiques en insistant notamment sur la diversité au sein du Conseil et de la direction, la gestion des risques et l'éthique et la conformité.

VENTILATION PAR GROUPE D'ÂGE

Moins de 60 ans
6 personnes

Entre 60 et 69 ans
4 personnes

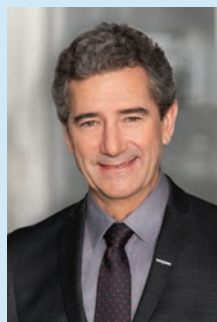
Entre 70 et 75 ans
1 personne

En 2019, il y a eu un total de 10 réunions du Conseil d'administration, 5 du Comité d'audit, 7 du Comité de nomination et de régie d'entreprise, 4 du Comité environnement, santé et sécurité, 7 du Comité des ressources humaines et 5 du Comité investissement et gestion des risques. La présence combinée des administrateurs à ces réunions a été de **98 %**.



Patrick Lemaire *

Président et chef
de la direction
Boralex inc.



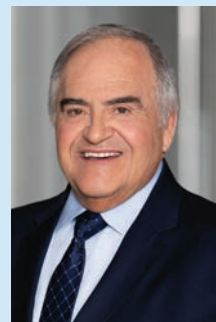
Alain Ducharme ^{(3) (4)}

Consultant



Lise Croteau ^{(1) (5)}

Administratrice de
sociétés



Yves Rheault ^{(3) (5)}

Administrateur
de sociétés et
consultant



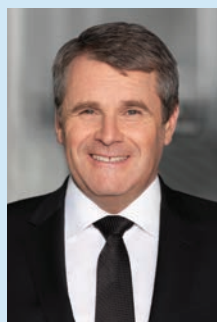
Dany St-Pierre ^{(1) (2) (4)}

Présidente
Cleantech
Expansion LLC



André Courville ^{(1) (2)}

Administrateur de
sociétés



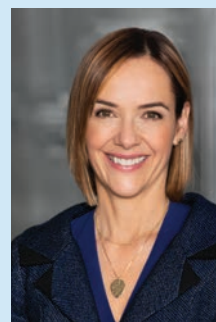
Ghyslain Deschamps ^{(4) (5)}

Vice-président
exécutif - Bâtiment
EBC inc.



Marie Giguère ^{(2) (3) (4)}

Administratrice
de sociétés



Marie-Claude Dumas ^{(3) (5)}

Directrice
mondiale, Projets
et programmes
majeurs de WSP
Global et dirigeante
de marché, Québec



Edward H. Kernaghan ^{(1) (2)}

Conseiller principal
en placement
Kernaghan &
Partners Ltd.

- ⁽¹⁾ Membre du comité d'audit
- ⁽²⁾ Membre du comité de nomination et de régie d'entreprise
- ⁽³⁾ Membre du comité des ressources humaines
- ⁽⁴⁾ Membre du comité environnement, santé et sécurité
- ⁽⁵⁾ Membre du comité d'investissement et de gestion des risques

* À l'exception de Patrick Lemaire, tous les administrateurs sont des membres indépendants de l'entreprise.

CODE D'ÉTHIQUE

Le Conseil d'administration a revu le texte du Code éthique à l'intention des employés, membres de la direction et du Conseil d'administration et consultants dans une perspective d'actualisation, notamment en ce qui concerne le harcèlement et la violence au travail. Une fois la nouvelle version du Code adoptée, une formation en ligne obligatoire devait être suivie suite à laquelle les participants devaient obtenir une attestation de réussite. Nous sommes fiers d'affirmer que 100 % des employés, membres de la direction et administrateurs ont obtenu leur attestation dans les délais prescrits. Aucune infraction au Code d'éthique ou aux différentes politiques corporatives n'a été relevée en 2019, et aucune dérogation à l'application du Code d'éthique ou des politiques n'a été donnée. La formation sur le Code d'éthique est incluse dans le processus d'intégration des recrues.

Nous sommes fiers d'affirmer que 100 % des employés, membres de la direction et administrateurs ont obtenu leur attestation dans les délais prescrits.

De plus, Boralex a mis sur pied une ligne téléphonique et un site web afin de communiquer les questions et les préoccupations associées aux activités contraires à l'éthique ou illégales de façon sécuritaire et honnête, tout en préservant l'anonymat et la confidentialité.

POLITIQUES CORPORATIVES

En plus de la conformité aux lois et règlements en vigueur, la Société a établi des politiques corporatives à l'échelle de l'entreprise, lesquelles définissent notre culture de gestion responsable et nos valeurs. Le Conseil d'administration révisé de façon systématique ces politiques afin de s'assurer de leur applicabilité, leur pertinence et formule des recommandations à cet égard en tenant compte des risques actuels et émergents auxquels la société fait face. Certaines de ces politiques sont présentées ci-après.

(a) Politique de gestion des risques d'entreprise

Le Conseil d'administration a adopté en 2019 une politique de gestion des risques d'entreprise qui s'applique à toutes les unités d'exploitation et à tous les types de risques auxquels la Société est exposée dans le cadre de ses activités. Cette démarche s'inscrit dans le cadre de la volonté de la Société de mieux structurer le processus d'identification, d'atténuation des risques, et de reddition de compte au Comité d'audit et au Conseil d'administration. La Société a également créé au cours de l'année un poste dédié à la gestion des risques d'entreprise relevant de la vice-présidence de la direction financière.

(b) Politique de vote majoritaire

Selon le principe que tout administrateur doit avoir la confiance et le soutien des actionnaires de la Société, le Conseil d'administration a adopté la Politique de vote majoritaire. Dans le cadre d'une élection non contestée des administrateurs, tout candidat qui reçoit un plus grand nombre d'abstentions que de votes pour son élection est considéré ne pas avoir reçu le soutien des actionnaires et doit, sans délai, remettre sa démission. Cette démission prendra effet sur acceptation du Conseil d'administration, sur la base de l'analyse et de la recommandation du Comité de régie d'entreprise.

(c) Politique anti-pots-de-vin et anticorruption

Cette politique confirme l'engagement de la Société de mener ses activités avec honnêteté et intégrité et interdit strictement les comportements ou actes reliés à de la corruption, des pots-de-vin, de la fraude, des détournements de fonds, des paiements de facilitation et toute autre activité de cette nature. La politique décrit également les règles relatives à l'octroi ou la réception de cadeaux, de divertissements ou de dons de bienfaisance, et balise les activités de lobbying permises en conformité avec la réglementation en vigueur et les valeurs de Boralex.

(d) Principes d'interaction avec les actionnaires

Le Conseil d'administration et la direction de Boralex croient que l'interaction avec les actionnaires de la Société est une bonne pratique de gouvernance et favorise une plus grande transparence. Ces principes décrivent notamment comment les actionnaires peuvent communiquer avec le Conseil d'administration et la direction de la Société s'ils souhaitent discuter ou rencontrer le président du Conseil d'administration au sujet de la structure corporative et des pratiques de gouvernance, de la rémunération des administrateurs ou des membres de la direction et sur la planification de la relève. Les actionnaires peuvent communiquer avec le Conseil d'administration à l'adresse courriel suivante : conseil_administration@boralex.com.

LE COMITÉ DE DIRECTION



De gauche à droite :

Nicolas Wolff

Vice-président et directeur général Boralex, Europe

Hugues Girardin

Vice-président développement

Marie-Josée Arseneault

Vice-présidente talents et culture

Bruno Guilmette

Vice-président et chef de la direction financière

Patrick Lemaire

Président et chef de la direction

Patrick Decostre

Vice-président et chef de l'exploitation

Julie Cusson

Vice-présidente affaires publiques et corporatives

Pascal Hurtubise

Vice-président, chef des affaires juridiques et secrétaire corporatif

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE SIMPLIFIÉE

Compte tenu de l'importante croissance du portefeuille d'actifs au cours des dernières années et dans le contexte du déploiement du nouveau plan stratégique, la direction a profité de l'occasion pour revoir et simplifier la structure organisationnelle afin de favoriser une plus grande agilité et efficacité d'action, tout en s'assurant d'une utilisation optimale des ressources en place. C'est ce qui a notamment mené à la création du poste de vice-président et chef d'exploitation dont le mandat consiste entre autres à maximiser les synergies opérationnelles à l'échelle mondiale. Le vice-président et chef de l'exploitation, tout comme le vice-président, chef de la direction financière et le vice-président, chef des affaires juridiques et secrétaire corporatif, relèvent du président et chef de la direction de Boralex. Les autres membres du comité de direction relèvent désormais du VP et chef de l'exploitation. Notons également que le comité de direction compte désormais 25 % de membres féminins.

RAPPORT DE GESTION



Rapport de gestion

Au 31 décembre 2019

Table des matières

PROFIL ET FAITS SAILLANTS	20
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	21
COMMENTAIRES PRÉALABLES	22
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	24
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	25
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - IFRS	
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2019	38
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2019	43
SITUATION DE TRÉSORERIE	48
SITUATION FINANCIÈRE	50
SAISONNALITÉ	53
INSTRUMENTS FINANCIERS	54
III - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS - COMBINÉ	
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	55
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2019	56
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2019	58
IV - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	
RAPPROCHEMENT ENTRE IFRS ET COMBINÉ	60
BAIIA(A)	62
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	63
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	63
FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES ET RATIO DE DISTRIBUTION	64
V - AUTRES ÉLÉMENTS	
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	66
ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT	69
FACTEURS DE RISQUE	69
FACTEURS D'INCERTITUDE	77
NORMES COMPTABLES	79
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	82

Profil

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

Les actions de Boralex sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous le symbole BLX⁽¹⁾. Au 31 décembre 2019, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 18,4 % des actions de Boralex en circulation.

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes le 31 décembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	IFRS		Combiné ⁽²⁾	
	2019	2018	2019	2018
Production d'électricité (GWh) ⁽³⁾	1 364	1 106	1 677	1 430
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	179	145	212	178
BAIIA(A) ⁽²⁾	143	98	165	121
Résultat net	(23)	9	(15)	9
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(26)	9	(18)	9
Par action (de base et dilué)	(0,28)\$	0,09 \$	(0,19)\$	0,09 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	58	23	52	52
Marge brute d'autofinancement ⁽²⁾	119	71	116	84

Pour les exercices clos le 31 décembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	IFRS		Combiné ⁽²⁾	
	2019	2018	2019	2018
Production d'électricité (GWh) ⁽³⁾	4 371	3 568	5 544	4 305
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	564	471	687	549
BAIIA(A) ⁽²⁾	402	298	492	354
Résultat net	(43)	(38)	(43)	(38)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(39)	(30)	(39)	(30)
Par action (de base et dilué)	(0,43)\$	(0,38)\$	(0,43)\$	(0,38)\$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	294	202	303	235
Marge brute d'autofinancement ⁽²⁾	310	192	327	208

IFRS	Pour les périodes de trois mois closes le 31 décembre		Pour les exercices clos le 31 décembre	
	2019	2018	2019	2018
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)				
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽²⁾	68	44	120	59

⁽¹⁾ Boralex a procédé au rachat de la totalité de ses débetures convertibles en circulation en date du 24 octobre 2019. Ces débetures étaient incluses aux états financiers de Boralex au 31 décembre 2018 et s'échangeaient à la Bourse de Toronto sous le symbole BLX.DB.A avant leur rachat.

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

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

Abréviations et définitions

Par ordre alphabétique

BAIIA	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement
BAIIA(A)	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement ajusté pour tenir compte des autres éléments
Caisse	Caisse de dépôt et placement du Québec
CR	Complément de rémunération
CIIF	Contrôle interne à l'égard de l'information financière
CPCI	Contrôles et procédures de communication de l'information financière
Cube	Cube Hydro-Power SARL (anciennement Cube Energy SCA)
DDM	Douze derniers mois
DM I et DM II	Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C.
EDF	Electricité de France
GWh	Gigawatt-heure
HQ	Hydro-Québec
IASB	International Accounting Standards Board
IESO	Independent Electricity System Operator (Ontario)
IFER	Imposition Forfaitaire sur les Entreprises de Réseaux (France)
IFRS	Normes internationales d'information financière
Invenergy	Invenergy Renewables LLC
Kallista	Kallista Energy Investment SAS et KE Production SAS
LP I	Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C.
LP II	Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C.
MW	Mégawatt
MWh	Mégawatt-heure
NRWF	Niagara Region Wind Farm
Participations	Participations dans des Coentreprises et entreprises associées
Roncevaux	Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C.
SDB I	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré 2 et 3
SDB II	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré 4
Six Nations	Six Nations of the Grand River
SOP	Standing Offer Program
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 préalables

Général

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

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

Dans le présent rapport de gestion, Boralex ou la Société désigne, selon le cas, Boralex et ses filiales et divisions ou Boralex ou l'une de ses filiales ou divisions. Les renseignements contenus dans ce rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 27 février 2020, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion annuel et les états financiers consolidés. 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 inclus dans le présent rapport de gestion ont été établis selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers, IAS 1, « Présentation des états financiers » et présentent des données comparatives à 2018.

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

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.

Les données financières liées à nos activités en France, aux États-Unis et au Royaume-Uni sont convertis en dollars canadiens en utilisant le taux moyen de la période concernée. Ainsi, les écarts de change mentionnés dans le présent rapport de gestion résultent de la conversion de ces données en dollars canadiens.

Les tableaux ci-dessous donnent le détail des taux de change en devise canadienne par unité monétaire comparative pour les périodes couvertes par nos états financiers et dans le présent rapport de gestion.

Taux de clôture ⁽¹⁾		
Au 31 décembre		
Devise	2019	2018
USD	1,2990	1,3637
Euro	1,4567	1,5636
GBP	1,7226	1,7403

Taux moyen ⁽¹⁾⁽²⁾				
Devise	Pour les périodes de trois mois terminées le 31 décembre		Pour les périodes de douze mois terminées le 31 décembre	
	2019	2018	2019	2018
USD	1,3200	1,3204	1,3269	1,2957
Euro	1,4615	1,5071	1,4856	1,5302
GBP	1,6994	1,6989	1,6945	1,7299

⁽¹⁾ Source: Banque du Canada

⁽²⁾ Moyenne des taux de change quotidiens

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 susceptibles d'influer sur les résultats d'exploitation et 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 », « a 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 27 février 2020.

Ces renseignements prospectifs comprennent des déclarations sur le plan stratégique, le modèle d'affaires, la stratégie de croissance et les objectifs financiers de la Société, les projets de production d'énergie renouvelable en portefeuille ou sur le *Chemin de croissance* de la Société 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 ou ceux qu'on prévoit obtenir dans le futur, les résultats financiers prévus de la Société, la situation financière future, les objectifs de puissance installée nette ou de croissance des mégawatts, incluant ceux formulés dans le cadre du portefeuille de projets et du *Chemin de croissance* de la Société, les perspectives de croissance, les stratégies, le plan stratégique et les objectifs de la Société, ou les objectifs relatifs à la Société, l'échéancier prévu des mises en service des projets, la production anticipée, les programmes de dépenses en immobilisations et d'investissement, l'accès aux facilités de crédit et au financement, l'impôt sur le capital, l'impôt sur le revenu, le profil de risque, les flux de trésorerie et les résultats ainsi que leurs composantes, le montant des distributions et des dividendes qui seront versés aux porteurs de titres, le ratio de distribution qui est prévu, la politique en matière de dividendes et le moment où ces distributions et ces dividendes seront versés. Les événements ou les résultats réels pourraient différer considérablement de ceux qui sont exprimés dans ces déclarations prospectives.

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

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-jacents à ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une déclaration prospective donnée. 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 notamment, 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, la réglementation 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 énumérés dans les documents déposés par la Société auprès des différentes commissions des valeurs mobilières.

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

Description des activités

Boralex est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de 479 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 décembre 2019, elle comptait une base d'actifs d'une puissance installée nette de 2 040 MW⁽¹⁾. Les projets de sites en construction ou prêts à construire représentent 58 MW additionnels et entreront en service d'ici la fin de 2021, tandis que le portefeuille de projets sécurisés équivaut à 167 MW.

Répartition sectorielle et géographique

Boralex est présente dans des marchés clés tels que le Canada, la France et le nord-est des États-Unis. La Société y est active dans quatre secteurs de production d'énergie complémentaires : éolien, hydroélectrique, thermique et solaire. Le secteur éolien compte pour la majorité de la puissance installée nette de Boralex et en fait le premier acteur indépendant d'énergie éolienne terrestre en France. La composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 31 décembre 2019 est illustrée ci-dessous.

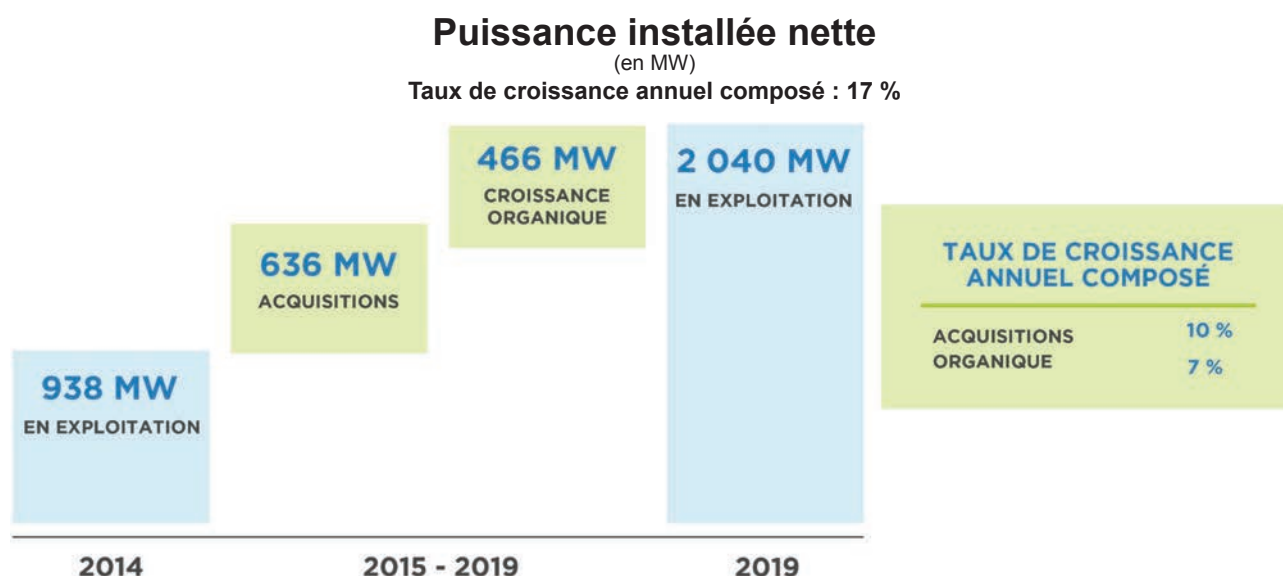
	Canada		France		États-Unis		Total		
	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites	Puissance installée nette		Sites
							MW	%	
Sites éoliens	844	24	951	61	—	—	1 795	88 %	85
Centrales hydroélectriques	100	9	—	—	82	7	182	9 %	16
Centrales thermiques	35	1	12	1	—	—	47	2 %	2
Sites solaires	1	1	15	2	—	—	16	1 %	3
	980	35	978	64	82	7	2 040	100 %	106
Répartition géographique	48 %		48 %		4 %		100 %		

Sources des produits de la vente d'énergie et complément de rémunération

La quasi-totalité (97 %) des GWh produits par Boralex sont assujettis à des contrats de vente d'énergie à long terme, à des prix déterminés et indexés. La Société estime que l'équivalent de 282 MW (14 % de la puissance installée nette ou 11 % de la production actuelle anticipée) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici décembre 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.

Puissance installée nette

La puissance installée nette de Boralex est passée de 938 MW au 31 décembre 2014 à 2 040 MW au 31 décembre 2019 ce qui représente une croissance annuelle composée de 17 % pour cette période de cinq ans. Cette croissance a été réalisée tant de façon organique que par l'entremise d'acquisitions.



⁽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 Beaupré, au Québec, soit 50 % d'une puissance installée totale de 340 MW, et à 201 MW dans le cas des participations acquises d'Invenergy dans cinq parcs éoliens au Québec par rapport à leur puissance installée totale de 391 MW.

Information financière choisie : une entreprise de croissance

Au cours des dernières années, le BAIIA(A) et la capitalisation boursière de Boralex ont enregistré un taux de croissance annuel composé de 29 % (27 % selon le Combiné) et de 37 % respectivement. En 2014, Boralex a également entrepris de verser un dividende à ses actionnaires, soit un total de 20 M\$ pour ce premier exercice. Le montant versé au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2019 s'élève à 60 M\$.

Cours de l'action

(Prix de clôture en dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 14 %

(Bourse de Toronto sous le symbole BLX)

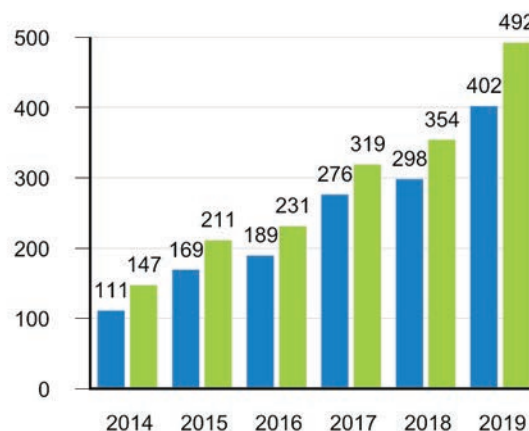


BAIIA(A)*

(en millions de dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 29 % (IFRS) et 27 % (Combiné)

● IFRS ● Combiné*

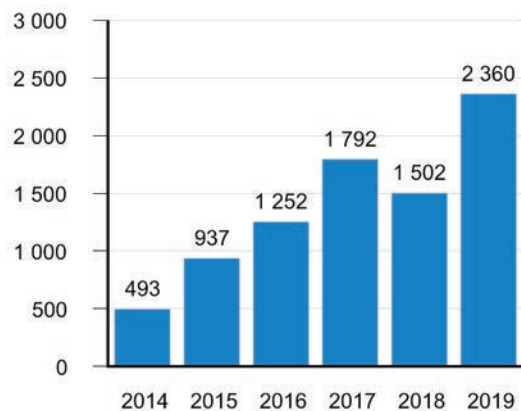


* Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

Capitalisation boursière

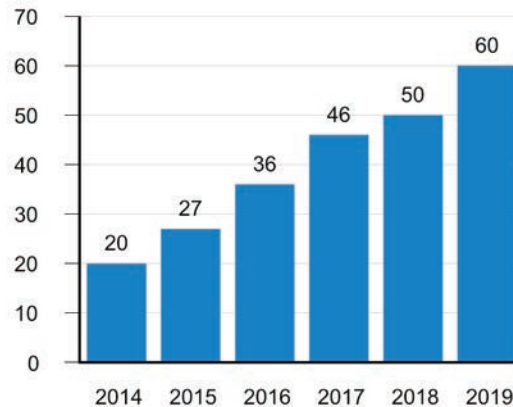
(en millions de dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 37 %



Dividendes versés

(en millions de dollars canadiens)



Sommaire des trois derniers exercices

Information annuelle choisie

Données relatives aux résultats d'exploitation

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercices clos les 31 décembre		
	2019	2018	2017
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾	4 371	3 568	3 218
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	564	471	414
BAIIA(A)⁽²⁾⁽³⁾	402	298	276
RÉSULTAT NET⁽²⁾	(43)	(38)	10
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX⁽²⁾	(39)	(30)	22
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX⁽²⁾	(0,43) \$	(0,38) \$	0,29 \$
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION⁽²⁾	294	202	145
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽²⁾⁽³⁾	310	192	195
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	60	50	46
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,66 \$	0,63 \$	0,60 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	90 604 799	80 102 038	75 436 036

Données relatives à l'état de la situation financière

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
	2019	2018	2017
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	168	253	150
Immobilisations corporelles	2 715	2 918	2 621
Total de l'actif ⁽²⁾	4 557	4 764	3 926
Emprunts, incluant la part à moins d'un an des emprunts	3 067	3 271	2 642
Composante passif des débentures convertibles	—	140	137
Total du passif ⁽²⁾	3 682	3 857	3 197
Total des capitaux propres	875	907	729
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽³⁾ (%)	56 %	65 %	56 %

⁽¹⁾ Le volume de production du site NRWF pour lequel Boralex a reçu une compensation financière, à la suite des limitations de production d'électricité demandées par l'IESO, a été inclus dans la production d'électricité puisque la Direction considère cette production pour évaluer la performance de la Société. Ce changement facilite la corrélation entre la production d'électricité et les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération.

⁽²⁾ Depuis le 1^{er} janvier 2019, la société a appliqué la nouvelle norme comptable *IFRS 16 - Contrats de location* publiée par l'IASB. Se référer à la rubrique *Autres éléments* pour des renseignements sur l'application de la norme *IFRS 16 - Contrats de location* et sur l'incidence de sa transition.

⁽³⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

Principaux développements des trois derniers exercices

Acquisitions et mises en service

Le tableau ci-dessous fait état de l'ensemble des acquisitions et des mises en service de parcs éoliens et de centrales hydroélectriques au cours des trois derniers exercices, pour une puissance installée additionnelle de 902 MW et une puissance installée nette totale de 2 040 MW au 31 décembre 2019.

Nom du projet	Puissance totale (MW)	Date ⁽¹⁾	Secteur /Pays	Durée du contrat / Client	Propriété (%)
NRWF	230	18 janvier	Éolien / Canada	20 ans / IESO	Note ⁽²⁾
Plateau de Savernat II	4	21 mars	Éolien / France	15 ans / EDF	100
Voie des Monts	10	10 juillet	Éolien / France	15 ans / EDF	100
Mont de Bagny	24	1 ^{er} août	Éolien / France	15 ans / EDF	100
Artois	23	21 novembre	Éolien / France	15 ans / EDF	100
Chemin de Grès	30	6 décembre	Éolien / France	15 ans / EDF	100
2017		+ 321 MW			
		Puissance installée nette : 1 456 MW			
Kallista	163	20 juin	Éolien / France	15 ans / EDF	Note ⁽³⁾
DM I et DM II, LP I, LP II et Roncevaux	201	14 septembre	Éolien / Canada	Note ⁽⁴⁾	Note ⁽⁵⁾
Inter Deux Bos	33	24 septembre	Éolien / France	15 ans / EDF	100
Noyers Bucamps	10	1 ^{er} novembre	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
Hauts de Comble	20	5 novembre	Éolien / France	15 ans / EDF	100
Côteaux du Blaiseron	26	9 novembre	Éolien / France	15 ans / EDF	100
Le Pelon	10	1 ^{er} janvier 2019 ⁽⁶⁾	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
Sources de l'Ancre	23	1 ^{er} janvier 2019 ⁽⁶⁾	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
2018		+ 486 MW			
		Puissance installée nette : 1 942 MW			
Basse Thiérache Nord	20	1 ^{er} février et 1 ^{er} mars	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
Moose Lake	15	4 avril ⁽⁷⁾	Éolien / Canada	40 ans / BC Hydro	70
Catésis	10	1 ^{er} juin	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
Yellow Falls	16	6 mars ⁽⁸⁾	Hydro / Canada	40 ans / IESO	100
Buckingham⁽⁹⁾	10	17 octobre	Hydro / Canada	25 ans / HQ	100
Seuil du Cambrésis	24	1 ^{er} décembre	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
2019		+ 95 MW			
		Puissance installée nette : 2 040 MW⁽¹⁰⁾			

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

⁽²⁾ Boralex détient 50 % de FWRN LP, qui est propriétaire des actifs incorporels du parc éolien et détient 100 % de NR capital GP, qui est propriétaire des actifs tangibles et de la dette.

⁽³⁾ Boralex détient 100 % des actions de 14 parcs éoliens et 65 % du parc éolien Val aux Moines SAS de 15 MW, tous en exploitation.

⁽⁴⁾ La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats était de 16 ans à compter de la date d'acquisition.

⁽⁵⁾ Voir la note *Participations dans des Coentreprises et entreprises associées* du Rapport annuel 2019.

⁽⁶⁾ 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.

⁽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.

⁽⁸⁾ La mise en service commerciale a été confirmée avec l'IESO le 14 novembre 2019. Boralex a reçu une compensation rétroactive afin de combler l'écart entre le prix du contrat et le prix du marché pour l'électricité vendue par la centrale depuis sa mise en service le 6 mars 2019.

⁽⁹⁾ Cette augmentation de puissance de 10 MW se traduira par un ajout de 5 M\$ au BAIIA annuel pour un total pro forma pour le projet de 8 M\$ au BAIIA et de 20 MW en puissance installée.

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

2019

Mises en service

La Société a ajouté 95 MW à sa puissance installée nette avec la mise en service de trois parcs éoliens en France, d'un quatrième en Colombie-Britannique et d'une première centrale hydroélectrique en Ontario ainsi que la remise en service de la centrale de Buckingham au Québec.

Autorisation de projets

Le conseil d'administration a autorisé la construction de deux parcs éoliens en France pour un total de 27 MW. Leur mise en service est prévue en 2021.

Par ailleurs, le gouvernement écossais a accordé un permis irrévocable pour le projet de parc éolien **Limekiln**, détenu à parts égales par Boralex et Infinergy. Ce projet doit franchir certaines étapes administratives avant le début de la construction.

Participation à des appels d'offres

En France, cinq projets représentant quelque 100 MW ont été retenus dans le cadre des troisième et quatrième séries d'appels d'offres lancées par le ministère de la Transition écologique et solidaire. Ces projets accéderont au *Chemin de croissance* lorsqu'ils auront satisfait aux critères établis tel que présentés à la section *Perspectives de développement selon chaque orientation stratégique* du présent document.

Aux États-Unis, la Société a soumis des propositions à l'appel d'offres de la *New York State Energy Research and Development Authority* (NYSERDA) en septembre pour quatre projets de parcs solaires d'une puissance totale de 180 MW.

Développements divers

En 2017, le tribunal administratif de Rennes a prononcé l'annulation des permis de construction du projet des **Moulins du Lohan**, dans le nord-ouest de la France, sur la base de son appréciation subjective du risque d'atteinte paysagère à la forêt de Lanouée. Les travaux de construction ont alors été interrompus. La Société a porté cette décision en appel. Une décision du Conseil d'état est attendue vers la fin de l'année 2020, début 2021.

Modifications de méthodes comptables

En 2019, la Société applique la nouvelle norme comptable IFRS 16 - *Contrats de location* publiée par l'IASB. Cette nouvelle norme exige que le preneur de contrats de location comptabilise une obligation locative correspondant aux paiements locatifs futurs et un actif lié au droit d'utilisation relativement à la plupart des contrats de location, et les inscrive à l'état de la situation financière, sauf en ce qui concerne les contrats de location qui répondent à des critères d'exceptions limités. Nonobstant la croissance de la Société, l'adoption de cette nouvelle norme a engendré en 2019 une réduction du résultat net avant impôts de 7 M\$ et une hausse du BAIIA(A) de 12 M\$. La rubrique *Autres éléments* du présent rapport de gestion présente plus de renseignements sur l'application de la nouvelle norme et l'incidence de sa transition.

Changement d'estimation

À partir du 1^{er} octobre 2019, la Société a modifié la durée de vie de certaines composantes de ses éoliennes. La durée de vie estimative de certaines composantes qui était de 20 ans auparavant a été augmentée à 25 ans, ce qui correspond dorénavant à leur durée de vie utile. Ce changement d'estimation comptable découle de nouvelles informations obtenues ainsi que d'un surcroît d'expérience sur la durée prévue de ces composantes. Cette révision d'estimation a été enregistrée de façon prospective. Ce changement d'estimation comptable se traduit par une diminution de la dépense d'amortissement de 7 M\$ et par une hausse de la *Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées* de 2 M\$, le tout donnant lieu à une hausse de 9 M\$ du résultat net avant impôts pour l'exercice clos le 31 décembre 2019. En 2020, la réduction de la dépense d'amortissement sera d'environ 20 M\$ et la *Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées* augmentera d'environ 6 M\$ pour un impact total de 26 M\$ sur le résultat net avant impôts de la Société.

Transactions financières

Boralex a convenu des modifications à sa facilité de crédit rotatif au cours de l'exercice. Le montant total autorisé est actuellement de 560 M\$, avec un terme prolongé jusqu'au 27 avril 2023.

En France, l'échéance du crédit-relais auprès de BNP Paribas a été reportée jusqu'au 18 mai 2019 dans le cas de la première tranche et jusqu'au 18 novembre 2019 pour la deuxième. La Société a par la suite procédé au remboursement anticipé de ces deux tranches au cours de l'exercice à la suite de la vente des actifs sous-jacents.

Toujours en France, Boralex a conclu le financement du parc éolien **Santerre**, en vertu d'un amendement à la convention de crédit du portefeuille Sainte-Christine. Ce financement a été refinancé le 25 novembre tel que décrit plus bas. La Société s'est également entendue pour le refinancement d'une dette de 60 M\$ (40 M€) en faveur de Cube Hydro-Power SARL, avec la filiale de la Caisse, actionnaire de la Société.

Par ailleurs, la Société a procédé à la conversion et au rachat de ses débentures subordonnées et convertibles à 4,5 %, émises et en circulation. Le capital des débentures ayant été converties s'élève à 136 M\$ tandis que celui des débentures rachetées par la Société se situe à 8 M\$. Les débentures ont été radiées de la Bourse de Toronto à la clôture des marchés le 24 octobre 2019.

En France, dans le cadre de son orientation stratégique visant une utilisation optimale de ses ressources financières, Boralex a réalisé le plus important refinancement du secteur des énergies renouvelables réparti sur trois conventions de crédit venant à échéance en 2034, 2036 et 2040, respectivement et totalisant 1,7 milliard \$. Ce refinancement devrait se traduire par une diminution de 15 M\$ ou de 12 % de la charge d'intérêts annuelle consolidée.

Enfin, selon le même principe, elle a conclu une entente de 209 M\$ pour le refinancement d'un parc éolien, LP I, acquis d'Invenergy selon des conditions davantage favorables. Cette entente permettra de réduire les frais d'intérêt de près de 2 M\$ par année sur une base combinée.

Résultats

En 2019, la Société a produit 4 371 GWh d'électricité, en hausse de 23 % par rapport à l'exercice précédent, compte tenu de meilleures conditions climatiques et de l'expansion de la base opérationnelle. Cela s'est traduit par une hausse de 20 % des *produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération* qui ont atteint 564 M\$, et de 35 % du BAIIA(A), à 402 M\$.

2018

Acquisitions et mises en service

Boralex a procédé à la mise en service de six parcs éoliens en France, pour une puissance installée additionnelle de 122 MW.

Toujours en France, la Société s'est portée acquéreur des actifs de Kallista qui comprenaient 15 parcs éoliens d'une puissance installée de 163 MW, un site en construction de 10 MW ainsi qu'un portefeuille de projets représentant 158 MW.

La Société y a également conclu l'acquisition de la dernière tranche du portefeuille de projets d'Ecotera, soit huit projets de parcs éoliens à divers stades de développement, pour une puissance globale de plus de 100 MW.

Au Québec, Boralex a acquis les participations d'Invenergy dans cinq parcs éoliens, ajoutant ainsi 201 MW à sa puissance installée compte tenu d'une quote-part entre 50 % et 59,96 % selon le site.

Autorisation de projets

Le conseil d'administration a donné son aval à quatre projets, trois dans le secteur éolien en France et un dans le secteur hydroélectrique au Québec, pour un total de 52 MW.

Participation à des appels d'offres

En France, deux projets éoliens totalisant 49 MW ont été retenus dans le cadre d'une série d'appels d'offres portant sur la production d'énergie éolienne terrestre.

Transactions financières

La Société a obtenu une prolongation d'un an, jusqu'au 27 avril 2022, de sa facilité de crédit rotatif de 460 M\$, à laquelle s'est ajoutée une clause « accordéon » pouvant donner accès à une somme additionnelle de 100 M\$, aux mêmes termes et conditions.

La Société a confirmé un investissement conjoint de la Caisse et du Fonds de solidarité FTQ, pour un total de 200 M\$ sous forme de dette subordonnée non garantie. Ce financement comprenait une option de levée d'une deuxième tranche de 100 M\$, laquelle a été tirée pour financer en partie l'acquisition de Kallista.

Soulignons que la Société a également utilisé sa facilité de crédit rotatif existante pour l'acquisition de Kallista. La Société a aussi remboursé un dû de 78 M\$ (51 M€) consenti par Ardian Infrastructure Holding S.à.r.l. à Kallista Energy Investment SAS ainsi qu'un prêt de 8 M\$ (6 M€).

Par ailleurs, la Société a procédé à des placements public et privé de reçus de souscription, ce qui a donné un produit net de 250 M\$, lequel a été en majeure partie utilisé pour l'acquisition des participations d'Invenergy. À la clôture de l'acquisition, tous les reçus de souscription émis ont été échangés pour un nombre équivalent d'actions ordinaires de Boralex.

Majoration du dividende

En mai, le dividende est passé de 0,60 \$ à 0,63 \$ par action ordinaire (de 0,1500 \$ à 0,1575 \$ par action sur une base trimestrielle) puis à 0,66 \$ par action ordinaire (0,1650 \$ par action sur une base trimestrielle) à la suite de l'acquisition des participations d'Invenergy, ce qui a donné lieu à une majoration de 10 % depuis le début de l'exercice.

Résultats

En 2018, la Société a produit 3 568 GWh d'électricité, en hausse de 11 % par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à la contribution des acquisitions et des mises en service qui a compensé l'effet de conditions de vent défavorables, ce qui s'est traduit par une hausse de 14 % des *produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération* qui ont atteint 471 M \$, et de 8 % du BAIIA(A), à 298 M\$.

2017

Acquisition et mises en service

Au cours de l'exercice 2017, Boralex a ajouté cinq nouveaux parcs éoliens à son portefeuille d'actifs en France, pour une puissance installée additionnelle de 91 MW.

Cela dit, l'événement marquant de 2017 a sans contredit été l'acquisition du parc éolien NRWF, en Ontario, d'une puissance installée de 230 MW.

Autorisation de projets

Le conseil d'administration de la Société a donné le feu vert à six projets prêts à construire en France. Tous ces sites sont entrés en service au cours des exercices 2018 et 2019, ce qui a permis d'ajouter 146 MW à la puissance installée.

Entente de partenariat

Boralex a conclu un accord de partenariat avec la société britannique Infinergy en vue de la création d'un portefeuille de projets éoliens terrestres situés en majeure partie en Écosse et à divers stades de développement, pour une puissance estimée à 325 MW.

Résultats

En 2017, la Société a produit 3 218 GWh d'électricité, en hausse de 28 % par rapport à l'exercice précédent, attribuable en majeure partie à l'expansion de la base opérationnelle et, dans une moindre mesure, à l'amélioration des conditions de vent au cours de la deuxième moitié de l'exercice. Cela s'est traduit par une hausse de 38 % des *produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération* qui ont atteint 414 M\$, et de 46 % du BAIIA(A), à 276 M\$.

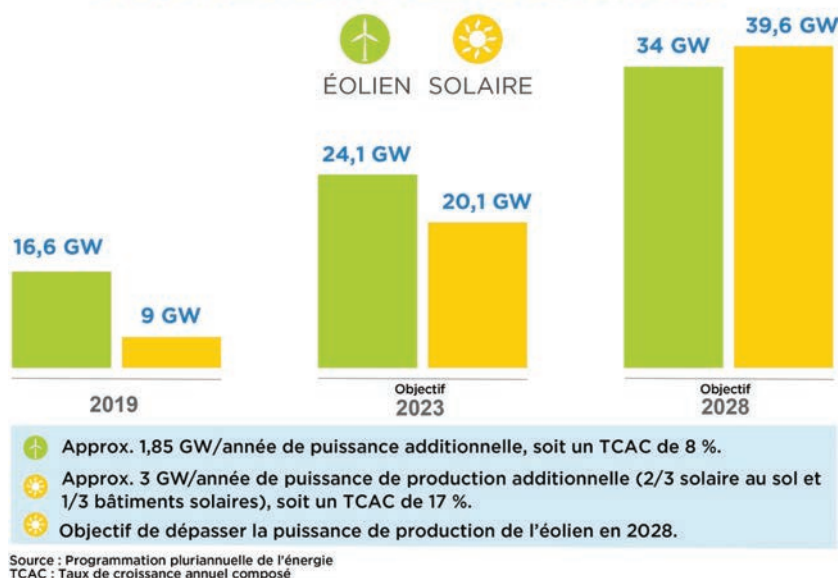
Stratégie de croissance et perspectives de développement

Plan stratégique et objectifs financiers 2023

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

Ce plan découle d'une analyse rigoureuse du marché et des tendances dans le secteur des énergies renouvelables. Il s'inscrit également dans l'optique où une profonde et rapide transformation de l'industrie est en cours, en raison notamment des nombreuses innovations technologiques. Par exemple, en France, comme l'indique le schéma ci-dessous, les programmes gouvernementaux prévoient une augmentation substantielle et soutenue de la part de l'éolien et du solaire comme sources d'énergie au cours de la prochaine décennie. Cette forte augmentation de volume prévue sera accompagnée d'un environnement plus concurrentiel. Des changements sont également à prévoir avec l'évolution des programmes vers des mécanismes d'appels d'offres et le développement d'ententes directement avec des entreprises consommatrices d'électricité. Du côté des États-Unis, à moyen terme, l'État de New York entend mettre l'accent sur le développement de sites d'énergie solaire en même temps que sur le déploiement d'installations pour le stockage d'énergie.

OBJECTIFS DU PROGRAMME D'ÉNERGIE RENOUVELABLE EN FRANCE



OBJECTIFS DU PROGRAMME « GREEN NEW DEAL » DANS L'ÉTAT DE NEW YORK AUX ÉTATS-UNIS

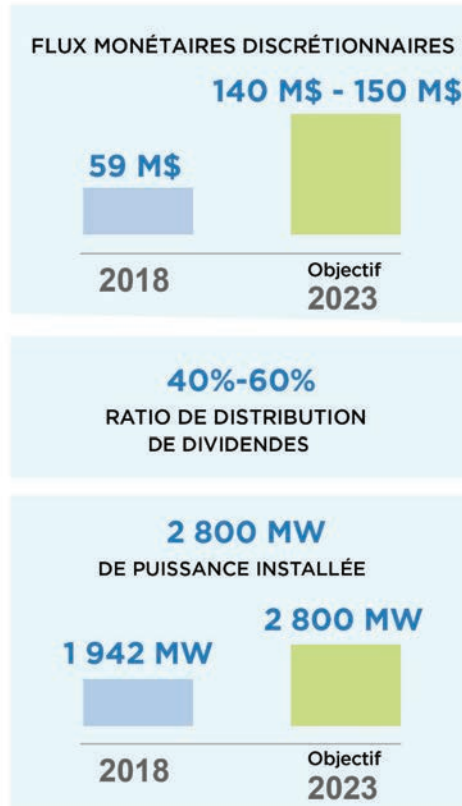


Sur la base de cette analyse, la direction de Boralex a articulé son plan stratégique autour de quatre orientations principales et de trois objectifs financiers. Pour en réussir la mise en œuvre, la Société s'appuie sur sa solide expertise en matière de développement de projets de petite et moyenne taille, ce qui constitue un avantage clé pour tirer parti des occasions qui se présentent dans des marchés de plus en plus concurrentiels, notamment celui de l'énergie solaire.

ORIENTATIONS STRATÉGIQUES



OBJECTIFS FINANCIERS 2023



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

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

Perspectives de développement selon chaque orientation stratégique

Boralex poursuit son développement selon ses quatre orientations stratégiques, en s'appuyant sur le potentiel offert par les marchés d'Europe et d'Amérique du Nord où elle exerce déjà ses activités.

Orientation Croissance

Comme l'indique le schéma ci-dessous, la Société dispose d'un portefeuille de projets à divers stades de développement, selon des critères clairement identifiés. Ces critères ont d'ailleurs été révisés en fin d'exercice et un nouveau stade de développement a ainsi été créé afin d'inclure des projets considérés comme sécurisés au *Chemin de croissance* de la Société. Compte tenu de ces changements, le portefeuille de projets de la Société s'établit à 2 703 MW et le *Chemin de croissance* à 225 MW. Il est important de noter que le portefeuille de projets de la Société inclut des projets ayant été sélectionnés dans le cadre des appels d'offres récemment en France, ou obtenu des autorisations de procéder, comme c'est le cas en Écosse. Ces projets vont franchir les étapes de développement prévues et accéderont au *Chemin de croissance* de la Société lorsque les critères établis seront satisfaits.

RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

PORTFEUILLE DE PROJETS

TOTAL 2 703 MW		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX
PRÉLIMINAIRE				
• Droits fonciers sécurisés • Interconnexion possible • Vérification de l'acceptabilité par les collectivités locales et des risques réglementaires		315 MW	344 MW	659 MW
		155 MW	99 MW	254 MW
	TOTAL	470 MW	443 MW	913 MW
MI-PARCOURS				
• Amérique du Nord : Évaluation et design préliminaire pour faire une soumission • Europe : Design préliminaire et demandes d'autorisations administratives effectuées		760 MW	496 MW	1 256 MW
		-	50 MW	50 MW
	TOTAL	760 MW	546 MW	1 306 MW
AVANCÉE				
• Amérique du Nord : Projet soumis dans un appel d'offres • Europe : Projet autorisé par les autorités réglementaires et soumis dans un appel d'offres (France)		-	236 MW	236 MW
		205 MW	43 MW	248 MW
	TOTAL	205 MW	279 MW	484 MW

CHEMIN DE CROISSANCE

TOTAL 225 MW		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX
SÉCURISÉE				
• Amérique du Nord : Contrat obtenu (REC ou PPA) et interconnexion sécurisée • Europe : Contrat obtenu (PPA) et interconnexion sécurisée (France); projet autorisé par les autorités réglementaires et interconnexion sécurisée (Écosse)		-	167 MW	167 MW
		-	-	-
	TOTAL	-	167 MW	167 MW
EN CONSTRUCTION OU PRÊT À CONSTRUIRE				
• Permis obtenus • Financement en cours • Date de mise en service établie • Purgé de tous recours (France) • Autorisé par le Conseil d'administration de Boralex		-	58 MW	58 MW
		-	-	-
	TOTAL	-	58 MW	58 MW

ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 2 040 MW

Le secteur éolien demeure le principal secteur de croissance de la Société avec des projets qui comptent pour 2 151 MW. Le portefeuille de projets dans le secteur du solaire bien que moins garni que dans le cas de l'éolien compte des projets pour un total de 552 MW. Ce secteur offre un fort potentiel de croissance et Boralex a renforcé ses équipes afin d'y accélérer son développement, particulièrement dans l'État de New York aux États-Unis où une nouvelle équipe a été mise en place en 2019.

Europe

L'Europe continue d'offrir les meilleures possibilités à court terme pour le développement du portefeuille d'actifs éoliens terrestres de la Société.

Selon les données présentées à la section *Plan stratégique et objectifs financiers* du présent document, le potentiel du secteur éolien en France est de l'ordre de 7,5 GW d'ici 2023.

La Société dispose des atouts nécessaires pour tirer parti des occasions de développement qui se présentent en France, en raison d'une présence de longue date et d'une connaissance approfondie du marché. Elle y compte un portefeuille de projets à divers degrés d'avancement, lesquels équivalent à une puissance de l'ordre de 1 268 MW. Forte de ses acquis, Boralex participe activement au processus d'appels d'offres qui prévoit la construction de parcs éoliens sur le territoire français pour une puissance globale de 3 400 MW. Ce processus vise l'octroi, par tranche, de l'ensemble des contrats d'achat d'énergie d'ici la fin de 2020,

chaque contrat ayant une durée de 20 ans à compter de la mise en service. Compte tenu des gains réalisés dans le cadre des premiers appels d'offres, la Société se retrouve dans le trio de tête des entreprises ayant remporté le plus grand nombre de MW jusqu'à maintenant, ce qui renforce sa position de premier acteur indépendant du secteur éolien terrestre en France.

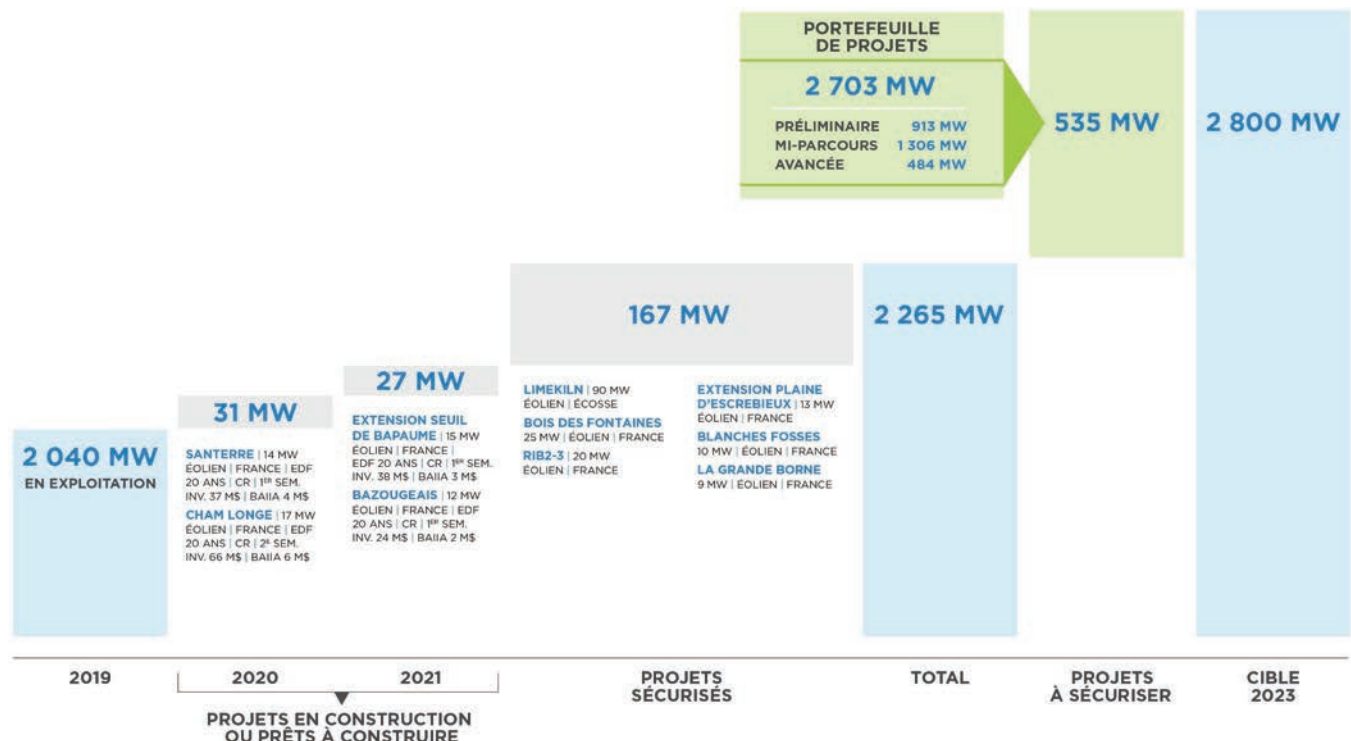
Par ailleurs, Boralex est en bonne position pour pénétrer le marché du **Royaume-Uni** depuis l'acquisition d'un portefeuille de projets en septembre 2016, jumelée au partenariat conclu en octobre 2017 avec la société Infinergy (voir la rubrique *Principaux développements des trois derniers exercices*).

Amérique du Nord

Le marché potentiel ciblé pour la Société est équivalent à son portefeuille de projets dans le secteur de l'éolien, soit 1 075 MW, puisque les programmes de développement d'énergie renouvelable dans les marchés visés par Boralex sont en suspens compte tenu des changements politiques survenus récemment. Ces projets sont toutefois à un stade avancé de développement et pourraient rapidement accéder au *Chemin de croissance* dans un contexte plus favorable.

La Société compte également sur un portefeuille de projets de 360 MW dans le secteur du solaire. Les détails du programme de développement du secteur solaire sont fournis sous la section *Orientation Diversification* du présent rapport.

Chemin de croissance



Comme l'indique le schéma ci-dessus, six projets de parcs éoliens représentant une puissance additionnelle de 167 MW sont à un stade suffisamment avancé pour être considérés comme sécurisés et inscrits au *Chemin de croissance* de la Société.

Par ailleurs, quatre parcs éoliens français sont en construction ou ont franchi toutes les étapes préliminaires et obtenu les autorisations préalables à la phase de construction. Ils sont tous assujettis à des contrats de vente d'électricité ou compléments de rémunération à long terme. Ces sites contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service en 2020 ou en 2021. Dans l'ensemble, leur contribution additionnelle au BAIIA est estimée à 15 M\$ par année.

La mise en oeuvre de ces projets nécessitera des investissements totaux prévus de l'ordre de 167 M\$, financés par des emprunts à hauteur de 133 M\$. Au 31 décembre 2019, les sommes déjà investies dans ces projets s'élevaient à plus de 25 M\$.

La mise en service des sites sécurisés et en construction devrait porter à 2 265 MW la puissance installée nette de Boralex. Afin d'atteindre la cible de 2 800 MW de la Société, des projets totalisant 535 MW devront s'ajouter au *Chemin de croissance* de la Société d'ici 2023. Boralex compte d'ailleurs déjà sur des projets à un stade avancé pour un total de 484 MW.

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants de l'exercice pour l'orientation Croissance, illustrant ainsi les principaux résultats des équipes de développement en Amérique du Nord et en Europe.

Croissance

- Mise en service de quatre parcs éoliens totalisant 69 MW et de deux centrales hydroélectriques totalisant 26 MW.
- Ajout au *Chemin de croissance* de projets en construction ou prêts à construire totalisant 27 MW et de projets sécurisés équivalant à 167 MW.
- 180 MW de projets solaires soumissionnés dans un appel d'offres dans l'État de New York aux États-Unis.

Orientation Diversification

Dans un premier temps, la Société concentre ses efforts de diversification de ses activités dans le secteur de l'énergie solaire. Son portefeuille de projets à ce chapitre représente une puissance additionnelle potentielle de 552 MW.

Europe

L'Europe demeure un marché potentiel totalisant 11 000 MW d'ici 2023 dans le développement d'énergie solaire selon l'information présentée à la section *Plan stratégique et objectifs financiers* du présent rapport. Boralex entend accélérer le développement de ses activités dans ce secteur en France. Elle s'appuie sur ses installations existantes pour consolider son expertise.

Amérique du Nord

En Amérique du Nord, Boralex s'intéresse initialement au marché de l'État de New York, lequel représente un potentiel de quelque 4 300 MW d'ici 2025. Elle a déployé des ressources pour y développer le créneau des sites de petite et moyenne taille, un secteur qui exige une expertise particulière et où la concurrence est moins ciblée. Elle a ainsi procédé à l'ouverture d'un bureau à New York et à l'embauche de dizaines d'employés locaux hautement qualifiés. Ces derniers bénéficient de l'appui de l'équipe en place au Canada depuis de nombreuses années, laquelle s'est vu confier des responsabilités et des priorités liées au développement du marché de l'État de New York.

Depuis l'annonce du plan stratégique, le portefeuille de projets de la Société est passé de 200 MW en juin dernier à 360 MW en fin d'exercice. Comme mentionné précédemment, la Société a soumis des propositions à l'appel d'offres de la *New York State Energy Research and Development Authority* pour quatre projets de parcs solaires.

Stockage d'énergie

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

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

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants de l'exercice pour l'orientation Diversification, témoignant ainsi du rapide progrès réalisé aux États-Unis.

Diversification

- Mise en place d'une équipe de développement pour les projets d'énergie solaire dans l'État de New York aux États-Unis.
- Participation à son premier appel d'offres pour des projets solaires aux États-Unis, dans l'État de New York.
- Développement de projets solaires en France.

Orientation Clientèle

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

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

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants de l'exercice pour l'orientation Clientèle. Au cours de l'exercice, la Société a mis en place l'infrastructure qui lui permettra d'accélérer le développement de sa clientèle au cours des prochaines années.

Clientèle

- Progrès intéressants en Europe et en Amérique du Nord pour la signature d'ententes directement avec des entreprises.
- Plusieurs projets en négociation avec une équipe en place pour développer de nouvelles sources de revenus dans le contexte de la transition énergétique.

Orientation Optimisation

Cette orientation comprend deux volets principaux :

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

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

C'est notamment ce qui a mené au projet de remplacement d'équipements (*repowering*) à la centrale hydroélectrique de **Buckingham** réalisé en 2019, au Québec, et au parc éolien **Cham Longe I** prévu en 2020, en France. Dans les deux cas, le recours à des équipements plus performants permet une augmentation substantielle de la puissance installée et devrait se traduire par une contribution additionnelle au BAIIA annuel.

Sur le plan de l'utilisation optimale de ses ressources financières, la Société a fait d'importants progrès au cours de la deuxième moitié de l'exercice 2019, notamment en concluant des ententes pour le refinancement d'emprunts tant au Québec qu'en France afin de profiter de conditions de marché plus favorables. L'encadré ci-dessous présente les faits saillants de l'exercice pour l'orientation Optimisation, plus particulièrement le détail concernant les refinancements.

Optimisation

- Refinancement de 1,7 G\$ en France :
 - 180 M\$ libérés pour réduire la facilité de crédit corporative ;
 - 200 M\$ pour la construction de projets à court terme ;
 - Mise en place en janvier 2020 d'une facilité de crédit rotative de 182 M\$;
 - Réduction des frais d'intérêts annuels de 15 M\$.
- Refinancement de 209 M\$ au Québec, Canada.
- Conversion des débentures convertibles émises et en circulation de 144 M\$.
- Optimisation de la centrale hydroélectrique de Buckingham au Québec.
- Optimisation des travaux d'entretien par l'arrêt de contrats de maintenance externe et le rapatriement des travaux à l'interne pour des actifs totalisant 211 MW.

Objectifs financiers - état de la situation

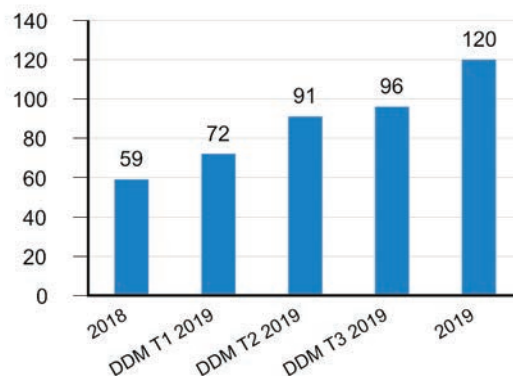
Afin que la mise en œuvre du plan stratégique se traduise par une croissance disciplinée, tout en créant de la valeur pour les actionnaires, la Direction de Boralex suit l'évolution des trois critères retenus comme objectifs financiers.

1) Flux de trésorerie discrétionnaires

Pour l'ensemble de l'exercice 2019, les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 120 M\$. Il s'agit d'une augmentation de 78 % par rapport aux 59 M\$ enregistrés au cours de l'exercice 2018. Cette amélioration est attribuable à de meilleurs résultats opérationnels, compte tenu notamment de la contribution des sites acquis et mis en service au cours de la dernière année ainsi qu'à des conditions climatiques favorables en France.

Flux de trésorerie discrétionnaires*

(en millions de dollars canadiens)



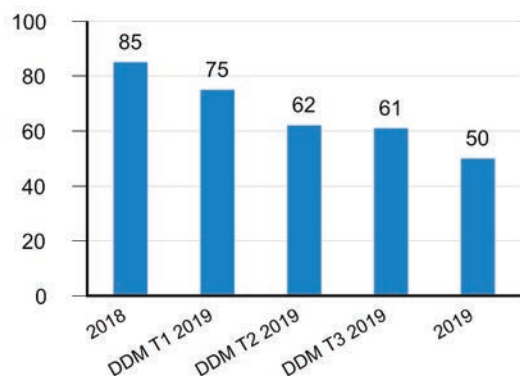
* Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

2) Dividende

Le dividende versé aux actionnaires au cours de l'exercice 2019 équivalait à un ratio de distribution de 50 %. L'augmentation substantielle des flux de trésorerie discrétionnaires au cours du dernier exercice a permis d'obtenir un ratio de distribution à l'intérieur de la fourchette cible de 40 % à 60 %.

Ratio de distribution de dividendes*

(en %)



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

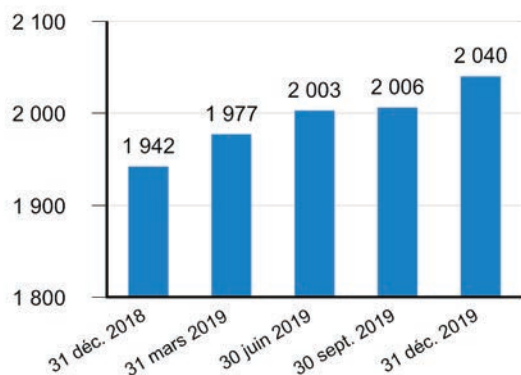
3) Puissance installée nette

Au 31 décembre 2019, la puissance installée nette de Boralex s'élevait à 2 040 MW, en hausse de 98 MW depuis le début de l'exercice, compte tenu de la mise en service de quatre parcs éoliens et deux centrales hydroélectriques (Voir le tableau *Acquisitions et mises en service* à la rubrique précédente) ainsi que des augmentations de puissance de 3 MW à des sites existants en France.

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

Puissance installée nette

(en MW)



Faits saillants financiers

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre				Exercices clos les 31 décembre			
	2019	2018	Variation		2019	2018	Variation	
			\$	%			\$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	1 038	852	186	22	3 259	2 581	678	26
Compensation NRWF	64	41	23	57	175	153	22	15
	1 102	893	209	23	3 434	2 734	700	26
Centrales hydroélectriques	211	170	41	24	756	648	108	17
Centrales thermiques	48	40	8	21	158	166	(8)	(4)
Sites solaires	3	3	—	3	23	20	3	9
	1 364	1 106	258	23	4 371	3 568	803	23
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	149	123	26	21	471	385	86	23
Centrales hydroélectriques	22	11	11	82	60	49	11	21
Centrales thermiques	7	9	(2)	(18)	28	31	(3)	(12)
Sites solaires	1	2	(1)	—	5	6	(1)	4
	179	145	34	24	564	471	93	20
BAIIA(A)⁽¹⁾								
Sites éoliens	145	105	40	40	412	310	102	33
Centrales hydroélectriques	17	8	9	>100	44	33	11	32
Centrales thermiques	1	2	(1)	(56)	7	7	—	(16)
Sites solaires	1	1	—	(8)	4	5	(1)	(2)
	164	116	48	43	467	355	112	31
Corporatif et éliminations	(21)	(18)	(3)	(25)	(65)	(57)	(8)	(13)
	143	98	45	47	402	298	104	35
RÉSULTAT NET	(23)	9	(32)	>(100)	(43)	(38)	(5)	(11)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(26)	9	(35)	>(100)	(39)	(30)	(9)	(29)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE	(0,28 \$)	0,09 \$	(0,37 \$)	>(100)	(0,43 \$)	(0,38 \$)	(0,05 \$)	(14)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	58	23	35	>100	294	202	92	45
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽¹⁾	119	71	48	66	310	192	118	61
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	16	15	1	8	60	50	10	20
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,1650 \$	0,1650 \$			0,6600 \$	0,6300 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	94 684 834	89 155 304			90 604 799	80 102 038		

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

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 31 décembre 2019

Hausse de 24 % des produits de la vente d'électricité et des compléments de rémunération attribuable à la fois aux mises en service de la dernière année et à de meilleures conditions climatiques pour le secteur éolien.

En raison de l'importance de leur poids par rapport aux résultats consolidés, la performance des secteurs éolien et hydroélectrique est décrite ci-après.

Production d'électricité totale

(GWh)	T4 2019				T4 2018				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	367	609	—	976	346	523	—	869	107	12
Mises en service ⁽²⁾	17	109	—	126	—	24	—	24	102	>100
Total éolien	384	718	—	1 102	346	547	—	893	209	23
Hydroélectrique										
Actifs comparables	49	—	125	174	48	—	122	170	4	2
Mise en service - Yellow Falls	11	—	—	11	—	—	—	—	11	—
Arrêt temporaire - Buckingham	26	—	—	26	—	—	—	—	26	—
Total hydroélectrique	86	—	125	211	48	—	122	170	41	24
Thermique	36	12	—	48	27	13	—	40	8	21
Solaire	—	3	—	3	—	3	—	3	—	3
Total⁽¹⁾	506	733	125	1 364	421	563	122	1 106	258	23

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 64 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRW pour le quatrième trimestre 2019 (41 GWh pour le quatrième trimestre 2018).

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

Au quatrième trimestre 2019, Boralex a produit 1 300 GWh d'électricité et a reçu une compensation pour l'équivalent de 64 GWh, portant le total à 1 364 GWh, ce qui représente une hausse de 23 % comparativement aux 1 106 GWh du trimestre correspondant de 2018, soit une production de 1 065 GWh et une compensation pour l'équivalent de 41 GWh. Excluant la contribution des sites mis en service au cours de la dernière année, la production des actifs comparables a augmenté de 11 %, compte tenu de meilleurs résultats principalement dans le secteur éolien, comme expliqué ci-dessous.

Éolien

La production de l'ensemble des parcs éoliens s'est élevée à 1 102 GWh au quatrième trimestre 2019, 23 % de plus que les 893 GWh du trimestre correspondant de 2018. Cette augmentation est à la fois attribuable à de meilleures conditions de vent et à la contribution pour la totalité du plus récent trimestre des sites mis en service depuis la fin du troisième trimestre 2018 (pour plus de détails, voir le tableau *Acquisitions et mises en service* à la section Stratégie de croissance et perspectives de développement). Les actifs comparables affichent un volume de production en hausse de 12 % au quatrième trimestre 2019 par rapport à la même période de 2018, avec une augmentation davantage marquée du côté de la France.

- En **France**, des conditions climatiques davantage favorables ont prévalu au cours du quatrième trimestre 2019. Ainsi, le volume de production des parcs éoliens comparables est de 17 % supérieur à la valeur atteinte au trimestre correspondant de 2018. En tenant compte de la contribution des installations mises en service depuis le quatrième trimestre 2018, le secteur éolien français affiche un volume de production en hausse de 31 %, comparativement au quatrième trimestre 2018, pour atteindre 718 GWh.
- Au **Canada**, les conditions climatiques ont été un peu plus favorables que l'an dernier, ce qui a donné lieu à un volume de production des actifs comparables en hausse de 6 % par rapport au quatrième trimestre 2018. Le parc éolien **Moose Lake** a également contribué à l'amélioration des résultats, si bien que le secteur éolien canadien termine le quatrième trimestre 2019 avec un volume de production de 384 GWh, en hausse de 11 % par rapport à la même période de l'an dernier.

Hydroélectrique

Au quatrième trimestre 2019, les centrales hydroélectriques de la Société ont produit 211 GWh contre 170 GWh au trimestre correspondant de 2018, une hausse de 24 %, en majeure partie en raison de la contribution des nouvelles installations canadiennes.

- Au **Canada**, les centrales comparables ont produit 49 GWh au quatrième trimestre 2019, un résultat similaire aux 48 GWh du quatrième trimestre 2018. L'augmentation du volume de production est donc attribuable à la contribution de la nouvelle centrale **Yellow Falls** et de celle de **Buckingham**, une fois remise en service à la suite des travaux d'augmentation de puissance. Ainsi, le secteur hydroélectrique canadien affiche un volume de production en hausse de 77 % pour s'établir à 86 GWh.
- Aux **États-Unis**, les conditions hydrauliques ont été similaires à celles du quatrième trimestre 2018, le volume de production est donc demeuré relativement stable à 125 GWh comparativement à 122 GWh.

Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération

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

(en millions de dollars canadiens)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2018	123	11	11	145
Répartition sectorielle	85 %	8 %	7 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	11	5	—	16
Volume - Excl. Buckingham	15	1	—	16
Arrêt temporaire Buckingham	—	4	—	4
Effet des taux de change	(2)	—	(1)	(3)
Prix	1	—	(1)	—
Prime de puissance	—	—	(1)	(1)
Autres	1	1	—	2
Variation	26	11	(3)	34
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2019	149	22	8	179
Répartition sectorielle	83 %	12 %	5 %	100 %

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

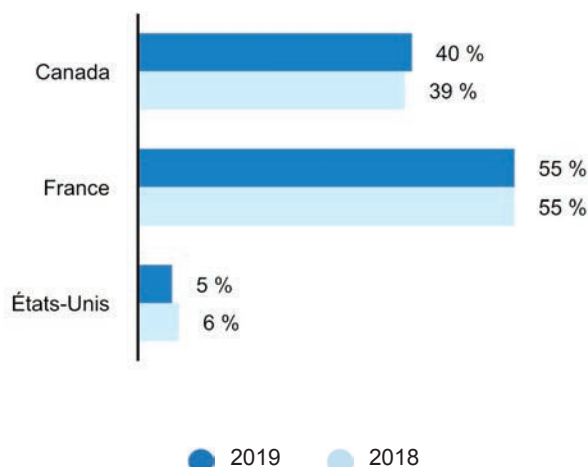
Pour la période de trois mois close le 31 décembre 2019, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 179 M\$, en hausse de 34 M\$ ou de 24 % comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2018. Cette augmentation est à la fois attribuable à l'expansion de la base opérationnelle de la Société depuis le troisième trimestre 2018 (voir le tableau *Acquisitions et mises en service* de la section I) et à la production accrue des parcs éoliens français et canadiens compte tenu de conditions climatiques favorables.

La mise en service de nouvelles installations depuis le troisième trimestre 2018 s'est traduite par une augmentation des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération de 16 M\$, tandis que la bonne performance des sites comparables et la reprise de la production à la centrale **Buckingham** après les travaux d'augmentation de puissance ont donné lieu à des écarts favorables de 16 M\$ et de 4 M\$, respectivement.

Sur une base géographique, au quatrième trimestre 2019, 40 % des produits ont été réalisés au Canada et 55 % en France, contre 39 % et 55 % respectivement au quatrième trimestre 2018. Les mises en services de nouvelles installations à la fois au Canada et en France expliquent en majeure partie le fait qu'il n'y a pas eu de variation notable sur le plan de la répartition géographique.

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

(Périodes de trois mois closes le 31 décembre)



- Pour le quatrième trimestre 2019, le secteur **éolien** affiche des produits en hausse de 21 % compte tenu de la contribution des sites mis en service au cours de la dernière année et de meilleures conditions climatiques du côté des parcs éoliens comparables français et canadiens. En fait, l'expansion de la base opérationnelle s'est traduite par un écart favorable de 11 M\$ tandis que l'effet de volume compte tenu de la production accrue des sites comparables est de 15 M\$.

Dans l'ensemble, le secteur **éolien** français affiche des produits en hausse de 29 %. Au Canada, l'augmentation est de 11 %.

- Au quatrième trimestre 2019, le secteur **hydroélectrique** a généré des produits de 22 M\$, en hausse de 82 % par rapport aux 11 M\$ du trimestre correspondant de 2018. La mise en service de la centrale **Yellow Falls** a donné lieu à un écart favorable de 5 M\$; un écart de 4 M\$ découle de la reprise de la production à la centrale **Buckingham**.

Rappelons que la centrale de **Yellow Falls** a reçu un paiement de 4 M\$ en vertu de son contrat avec l'IESO au cours du quatrième trimestre, et ce, à la suite de la confirmation de la mise en service commerciale.

Quant aux centrales américaines, elles affichent des produits du même ordre de grandeur que ceux enregistrés un an plus tôt.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2018	105	8	3	(18)	98
Répartition sectorielle⁽²⁾	91 %	7 %	2 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	10	5	—	—	15
Gain sur disposition d'un terrain	6	—	—	—	6
Volume - Excl. Buckingham	16	—	—	—	16
IFRS 16 - Contrats de location	2	—	—	1	3
Arrêt temporaire Buckingham	—	4	—	—	4
Développement	4	—	—	(1)	3
Quote-part des Participations - Autres	2	—	—	—	2
Autres ⁽⁴⁾	—	—	(1)	(3)	(4)
Variation	40	9	(1)	(3)	45
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2019	145	17	2	(21)	143
Répartition sectorielle⁽²⁾	88 %	11 %	1 %		100 %

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

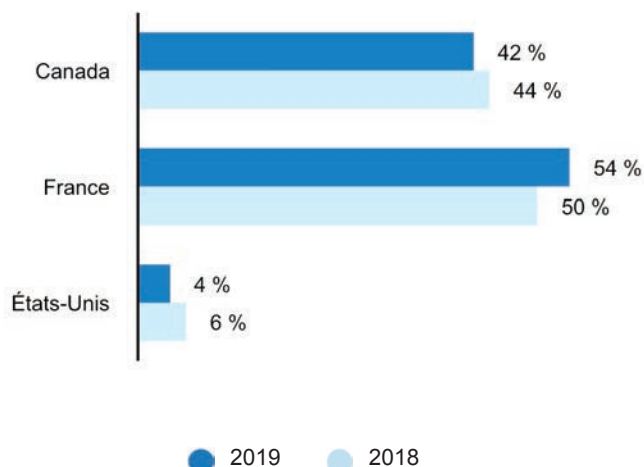
⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

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

⁽⁴⁾ Comprend les écarts liés aux salaires, au prix et à l'effet de la variation des taux de change.

Répartition géographique du BAIIA(A)⁽¹⁾

(Périodes de trois mois closes le 31 décembre)



⁽¹⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Pour le quatrième trimestre 2019, la Société enregistre un BAIIA(A) consolidé de 143 M\$, en hausse de 45 M\$ ou 47 % par rapport au trimestre correspondant de 2018. Comme discuté précédemment, cette augmentation découle des écarts favorables résultant de la contribution des sites mis en service au cours de la dernière année, y compris la reprise de la production à la centrale **Buckingham**, ainsi que de l'augmentation du volume de production des actifs comparables par rapport à l'an dernier pour un total de 35 M\$. S'y ajoute un écart favorable de 3 M\$ attribuable à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* (Voir la rubrique *Normes comptables* pour plus de détails). Par ailleurs, la cession d'un terrain en Écosse s'est traduite par un ajout de 6 M\$ au BAIIA(A) du dernier trimestre, tandis que la diminution des dépenses de développement donnait lieu à un écart favorable de 3 M\$. Rappelons qu'au quatrième trimestre de 2018, la Société avait déboursé 4 M\$ pour l'acquisition de la tranche C d'Ecotera.

Finalement, le changement de la durée de vie de certaines composantes éoliennes des Coentreprises et entreprises associées a donné lieu à un écart favorable de 2 M\$ sur la quote-part des Coentreprises et entreprises associées.

Sur une base géographique, au quatrième trimestre 2019, 42 % du BAIIA(A) a été réalisé au Canada et 54 % en France, contre 44 % et 50 % respectivement au quatrième trimestre 2018. Ce changement est principalement attribuable aux conditions de vent favorables en France comparativement à la même période en 2018.

- Pour le quatrième trimestre 2019, le secteur **éolien** affiche un BAIIA(A) de 145 M\$, en hausse de 40 M\$ ou 40 % par rapport au résultat du trimestre correspondant de 2018. Les sites mis en service au cours de la dernière année ont généré un BAIIA(A) additionnel de 10 M\$. S'y ajoute la bonne performance des sites comparables, principalement dans le cas des parcs éoliens français, qui a donné lieu à un écart favorable de 16 M\$, tandis que l'application de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* s'est traduite par un ajout de 2 M\$. La cession d'un terrain en Écosse, la diminution des dépenses de développement ainsi que l'augmentation de la quote-part des Coentreprises et entreprises associées se sont soldés par des contributions de 6 M\$, 4 M\$ et 2 M\$, respectivement.

Le BAIIA(A) des parcs éoliens français a augmenté de 56 %, une hausse principalement attribuable aux meilleures conditions de vent. Quant aux sites canadiens, l'augmentation est de 21 %, compte tenu de meilleures conditions climatiques et de l'entrée en service du site **Moose Lake**.

- Au quatrième trimestre 2019, le secteur **hydroélectrique** affiche un BAIIA(A) de 17 M\$, plus que le double des 8 M\$ enregistrés au trimestre correspondant de 2018. Cette augmentation résulte en totalité de la contribution des centrales de **Yellow Falls** et de **Buckingham**.

Excluant les mises en service, les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération ont augmenté de 9 % au quatrième trimestre 2019 par rapport à l'an dernier, tandis que les charges d'exploitation diminuaient de 26 %. La diminution des coûts d'exploitation résulte principalement de l'adoption de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* et du gain associé à la cession d'un terrain en Écosse.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens)

PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2018	
	9
BAIIA(A) ⁽¹⁾	45
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	(8)
Amortissement	1
Dépréciation	(50)
Frais d'acquisition	(4)
Charges financières	(7)
Part des actionnaires sans contrôle	(3)
Autres	(9)
Variation	(35)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2019	
	(26)

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

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

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

Amortissement

Les frais d'amortissement ont diminué de 1 M\$ pour atteindre 56 M\$ au quatrième trimestre 2019, en raison principalement de la réduction de la charge d'amortissement de 7 M\$ à la suite de la modification des durées de vie de certaines composantes de parcs éoliens. Cet élément a été compensé par l'effet des mises en service et des acquisitions au cours de 2018 et de 2019 pour une somme supplémentaire de 3 M\$ ainsi que de l'adoption d'IFRS 16 - *Contrats de location*, qui a eu pour effet d'accroître la charge d'amortissement de 4 M\$.

Dépréciation

Au cours du quatrième trimestre 2019, la Société a inscrit une dépréciation de 53 M\$, contre une dépréciation de 3 M\$ au trimestre correspondant de 2018, ce qui se traduit par un écart défavorable de 50 M\$.

En décembre 2019, la Société a pris acte de l'avis par lequel le Ministère de la Transition Écologique et Solidaire l'informait que le seuil de 1 500 MW serait prochainement atteint concernant le dispositif de soutien pour l'année 2016, dit complément de rémunération (« CR ») 2016. L'aide serait alors susceptible d'être qualifiée d'aide nouvelle une fois dépassé le volume notifié augmenté de 20 %, soit 1 800 MW. Le projet Moulins du Lohan, 51 MW, détenait un tel CR. Compte tenu de cet avis et du litige en cours (Note 27. *Engagements et Éventualités*), lequel a occasionné l'interruption des travaux de construction du parc éolien (litige en cours devant le Conseil d'Etat), une dépréciation des Immobilisations corporelles de 18 M\$ (12 M€) et des Immobilisations incorporelles de 33 M\$ (22 M€) a été comptabilisée afin de rapprocher la valeur comptable des actifs à la valeur recouvrable. La Société a maintenu une partie de la valeur des actifs en construction et du terrain de 17 M\$ (12 M€) car elle compte soumettre ce projet aux prochains appels d'offres disponibles en France. Cette situation s'applique uniquement au projet Moulins du Lohan.

En janvier 2020, la Société a cédé sa participation dans la coentreprise Jammerland Bay à son partenaire pour le prix de 1 M\$. Une dépréciation du placement de 2 M\$ a été comptabilisée afin de rapprocher la valeur comptable du placement à la valeur recouvrable.

Au quatrième trimestre 2018, la Société avait comptabilisé un ajustement de 3 M\$ au chapitre de la dépréciation des immobilisations corporelles du site éolien **Cham Longe I** pour considérer un coût supplémentaire de démantèlement et une pénalité pour non-production partielle en 2020, tel que stipulé par le contrat d'achat d'électricité.

Frais d'acquisition

Au quatrième trimestre 2018, la Société avait renversé des frais d'acquisition de 4 M\$ liés à l'acquisition des participations dans cinq sites éoliens du Québec afin de les refléter dans le coût d'acquisition de la participation.

Charges financières

Les charges financières ont augmenté de 7 M\$ pour atteindre 40 M\$ au quatrième trimestre 2019, en raison principalement des coûts non récurrents liés au refinancement des dettes en France s'établissant à 13 M\$ au cours du quatrième trimestre 2019.

Impôts sur le résultat

La Société n'a pas enregistré de recouvrement d'impôts sur le résultat avant impôts du quatrième trimestre de 2019, compte tenu qu'aucun écart temporaire n'avait été reconnu lors de l'achat initial de certains actifs.

Autres

La variation de 9 M\$ s'explique principalement par une augmentation de la perte nette sur instruments financiers de 5 M\$ et à une augmentation de la perte de change de 4 M\$ comparativement à la période correspondante de 2018. L'augmentation de la perte nette sur instruments financiers résulte de la variation de la juste valeur des options d'achat de participations d'un partenaire attribuable à une baisse des courbes de prix futurs des prix d'électricité.

Résultat net

Au global pour la période de trois mois close le 31 décembre 2019, Boralex a enregistré une perte nette de 23 M\$, contre un résultat net de 9 M\$ pour la période correspondante de 2018. Un résultat net de 3 M\$ est attribuable aux actionnaires sans contrôle de Boralex pour le quatrième trimestre 2019.

Comme détaillé dans le tableau précédent, il en résulte une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 26 M\$ ou 0,28 \$ par action (de base et dilué), comparativement à un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 9 M\$ ou 0,09 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2018.

N'eut été d'éléments inhabituels pour un total de 58 M\$ (51 M\$ après impôts) provenant de trois éléments distincts et non récurrents, le résultat net de la société aurait été de 28 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019 soit 19 M\$ supérieur au résultat net du quatrième trimestre de 2018. Le premier élément est attribuable à une dépréciation de 51 M\$ (47 M\$ après impôts) relative au projet en développement **Moulins du Lohan** tel qu'expliqué précédemment. Le deuxième élément consiste en une charge non-récurrente de 13 M\$ (9 M\$ après impôts) reliée au refinancement de 1,7 milliards de dollars en France. Enfin, le dernier élément consiste en un gain de 6 M\$ (5 M\$ après impôts) sur la vente d'un terrain en Écosse tel que mentionné précédemment. Le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex excluant les éléments inhabituels aurait été de 25 M\$ ou 0,26 \$ par action (de base et dilué), soit 16 M\$ supérieur comparativement à un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 9 M\$ ou 0,09 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondance de 2018.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019

Hausse de 20 % des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération pour l'exercice 2019, comparativement à 2018.

En raison de l'importance de leur poids par rapport aux résultats consolidés, la performance des secteurs éolien et hydroélectrique est décrite ci-après.

Production d'électricité totale

(GWh)	Cumulatif 2019				Cumulatif 2018				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	1 288	1 411	—	2 699	1 259	1 280	—	2 539	160	6
Acquisitions ⁽²⁾	—	333	—	333	—	145	—	145	188	>100
Mises en service ⁽²⁾	40	362	—	402	—	50	—	50	352	>100
Total éolien	1 328	2 106	—	3 434	1 259	1 475	—	2 734	700	26
Hydroélectrique										
Actifs comparables	209	—	467	676	205	—	388	593	83	14
Mise en service - Yellow Falls	47	—	—	47	—	—	—	—	47	—
Arrêt temporaire - Buckingham	33	—	—	33	55	—	—	55	(22)	(40)
Total hydroélectrique	289	—	467	756	260	—	388	648	108	17
Thermique	127	31	—	158	131	35	—	166	(8)	(4)
Solaire	1	22	—	23	—	20	—	20	3	9
Total⁽¹⁾	1 745	2 159	467	4 371	1 650	1 530	388	3 568	803	23

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 175 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour l'exercice 2019 (153 GWh pour l'exercice 2018).

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, Boralex a produit 4 195 GWh d'électricité et reçu une compensation pour l'équivalent de 175 GWh, portant le total à 4 371 GWh, soit une hausse de 23 % comparativement à 3 568 GWh en 2018, ce qui correspondait à une production de 3 415 GWh et à une compensation pour l'équivalent de 153 GWh. Excluant la contribution des sites acquis ou mis en service, la production des actifs comparables a augmenté de 7 %, compte tenu de meilleurs résultats à la fois pour les secteurs éolien et hydroélectrique.

Éolien

La production de l'ensemble des parcs éoliens s'est élevée à 3 434 GWh pour l'exercice 2019, 26 % de plus que les 2 734 GWh de l'exercice précédent. Cette augmentation est majoritairement attribuable à la contribution des sites acquis et mis en service depuis le début de l'exercice 2018 (pour plus de détails, voir le tableau *Acquisitions et mises en service* à la section Stratégie de croissance). Par ailleurs, les actifs comparables enregistrent de meilleurs résultats tant en France qu'au Canada, soit un volume de production en hausse de 6 % pour l'exercice 2019 par rapport à l'an dernier.

- En **France**, les conditions climatiques ont en moyenne été davantage favorables tout au long de l'exercice 2019 comparativement à 2018. Le volume de production des parcs éoliens comparables a augmenté de 10 %. En tenant compte également de la contribution des parcs éoliens acquis et mis en service depuis le début de l'exercice 2018, le secteur éolien français a enregistré un volume de production en hausse de 43 % pour l'exercice 2019, comparativement à l'année précédente, pour atteindre 2 106 GWh.
- Au **Canada**, les conditions climatiques ont été similaires à l'an dernier ce qui a mené à un résultat du même ordre de grandeur en ce qui concerne le volume de production des actifs comparables, soit 1 288 GWh pour l'exercice 2019 contre 1 259 GWh un an plus tôt. La mise en service du parc éolien **Moose Lake** en avril 2019 a fait en sorte que le secteur éolien canadien affiche un volume de production en hausse de 6 % pour l'exercice 2019 par rapport à 2018, pour atteindre 1 328 GWh.

Hydroélectrique

Pour l'exercice 2019, la production du secteur hydroélectrique a atteint 756 GWh contre 648 GWh en 2018, une hausse de 17 %, en majeure partie en raison d'une meilleure performance des centrales américaines.

- Au **Canada**, le secteur hydroélectrique affiche un volume de production en hausse, soit 289 GWh en 2019, contre 260 GWh en 2018. Les centrales comparables affichent une production relativement stable à 209 GWh alors que la mise en service de la centrale de **Yellow Falls** a permis de compenser la baisse de volume résultant de l'arrêt de production à la centrale de **Buckingham** pour la durée des travaux d'augmentation de la puissance installée.

- Aux **États-Unis**, des conditions hydrauliques davantage favorables ont mené à une augmentation de 21 % du volume de production, pour atteindre 467 GWh en 2019 contre 388 GWh en 2018.

Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération

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

(en millions de dollars canadiens)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Consolidé
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018	385	49	37	471
Répartition sectorielle	81 %	11 %	8 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	61	6	—	67
Prix	3	(1)	(3)	(1)
Volume - Excl. Buckingham	30	6	—	36
Effet des taux de change	(6)	1	(1)	(6)
Arrêt temporaire Buckingham	—	(1)	—	(1)
Autres	(2)	—	—	(2)
Variation	86	11	(4)	93
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2019	471	60	33	564
Répartition sectorielle	83 %	11 %	6 %	100 %

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

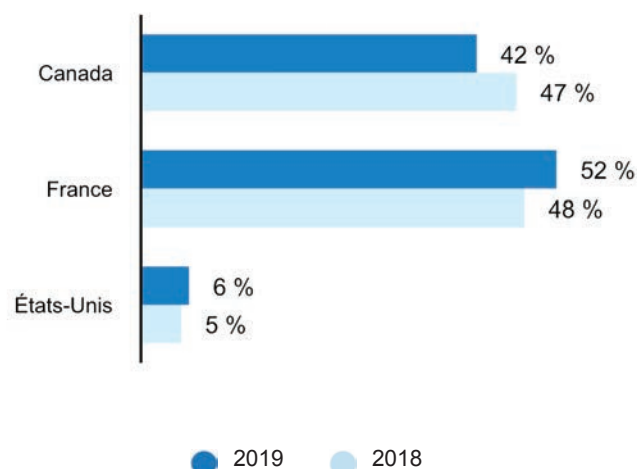
Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 564 M\$, en hausse de 93 M\$ ou de 20 % par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est à la fois attribuable à l'expansion de la base opérationnelle de la Société depuis le début de 2018 (voir le tableau *Acquisitions et mises en service* de la section I) et aux conditions davantage favorables pour les installations éoliennes et hydroélectriques comparables.

Les sites acquis et mis en service depuis le début de l'exercice 2018 ont ajouté 67 M\$ au résultat consolidé. La hausse du volume de production des actifs comparables a donné lieu à un écart favorable de 36 M\$, attribuable dans une large mesure au secteur éolien. La conjugaison de ces éléments a largement pallié l'effet de change défavorable de 6 M\$, résultant principalement de la variation de la valeur de l'euro par rapport au dollar canadien, et un écart défavorable net de 1 M\$ lié à l'arrêt de production à la centrale de **Buckingham**.

Sur une base géographique, pour l'ensemble de l'exercice 2019, 42 % des produits ont été réalisés au Canada et 52 % en France, contre 47 % et 48 % respectivement pour la période correspondante de 2018. Ce changement est principalement attribuable au secteur éolien et à son expansion plus importante en France par rapport au Canada ainsi qu'à de meilleures conditions climatiques dont ont bénéficié les parcs éoliens français comparativement à l'an dernier.

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

(Exercices clos le 31 décembre)



- Pour l'exercice 2019, le secteur **éolien** affiche des produits de 471 M\$, en hausse de 23 % par rapport à l'année précédente. L'expansion de la base opérationnelle s'est traduite par un écart favorable de 61 M\$ tandis que l'effet de volume résultant principalement de la production accrue des sites français est de 30 M\$, auquel s'ajoute un écart favorable de 3 M\$ du point de vue des prix. Ces éléments ont largement compensé l'écart défavorable de 6 M\$ lié à la variation de la valeur de l'euro par rapport à la devise canadienne.

Dans l'ensemble, le secteur éolien français a enregistré des produits en hausse de 38 %, associée principalement à la contribution des sites acquis et mis en service. Au Canada, la hausse est de 6 %, attribuable à de meilleures conditions de vent et à la mise en service du site **Moose Lake**.

- Pour l'exercice 2019, le secteur **hydroélectrique** a généré des produits de 60 M\$, en hausse de 21 % par rapport aux 49 M\$ de 2018. Cet écart favorable est principalement attribuable aux meilleures conditions hydrauliques qui ont prévalu pour les centrales comparables, principalement du côté des États-Unis et à la contribution de la mise en service de la centrale **Yellow Falls**, chacun de ces facteurs ayant généré une hausse de 6 M\$.

Les centrales américaines ont ainsi enregistré des produits en hausse de 19 % comparativement à 22 % pour les centrales canadiennes, la mise en service de la centrale **Yellow Falls** ayant largement compensé le manque à gagner durant les travaux à la centrale de **Buckingham**.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018	310	33	12	(57)	298
Répartition sectorielle⁽²⁾	88 %	9 %	3 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	48	5	—	—	53
Volume - Excl. Buckingham	30	6	—	—	36
Arrêt temporaire Buckingham	—	(1)	—	—	(1)
IFRS 16 - Contrats de location	9	1	—	2	12
Développement	5	—	—	(4)	1
Quote-part des Participations - Autres	7	—	—	—	7
Gain sur disposition d'un terrain	6	—	—	—	6
Effet des taux de change	(4)	—	—	1	(3)
Prix	3	(1)	(3)	—	(1)
Quote-part des participations - cinq sites éoliens au Québec	(2)	—	—	—	(2)
Autres ⁽⁴⁾	—	1	2	(7)	(4)
Variation	102	11	(1)	(8)	104
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2019	412	44	11	(65)	402
Répartition sectorielle⁽²⁾	88 %	9 %	3 %		100 %

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

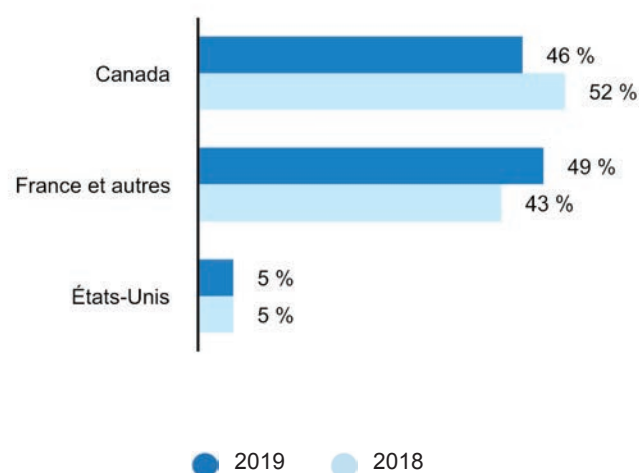
⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

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

⁽⁴⁾ Comprend les écarts de taxes foncières, de salaires, d'honoraires professionnels et de coût des matières premières.

Répartition géographique du BAIIA(A)⁽¹⁾

(Exercices clos le 31 décembre)



⁽¹⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Pour l'exercice 2019, le BAIIA(A) consolidé est de 402 M\$, en hausse de 104 M\$ ou 35 % par rapport à 2018. Cette hausse est notamment attribuable au BAIIA(A) additionnel de 53 M\$ découlant de l'expansion de la base opérationnelle depuis le début de 2018. S'y ajoute un effet de volume de 36 M\$ compte tenu de la performance améliorée des actifs comparables.

Au nombre des autres éléments qui ont généré un écart favorable, mentionnons l'augmentation de la quote-part des Participations pour 7 M\$, la cession d'un terrain en Écosse pour 6 M\$ ainsi que l'entrée en vigueur de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* (voir la rubrique *Normes comptables* pour plus de détails) pour 12 M\$.

Ensemble, ces éléments ont largement compensé les écarts défavorables de 3 M\$ liés à l'effet de change, de 2 M\$ découlant de l'acquisition des participations d'Invenergy et de 1 M\$ résultant de l'arrêt de production à la centrale de **Buckingham**.

Sur une base géographique, depuis le début de l'exercice 2019, 46 % du BAIIA(A) a été réalisé au Canada et 49 % en France, contre 52 % et 43 % respectivement en 2018. Ce changement est principalement attribuable à l'expansion de la base opérationnelle plus importante en France par rapport au Canada et l'amélioration des conditions éoliennes en France cette année.

- Pour l'exercice 2019, le secteur **éolien** affiche un BAIIA(A) de 412 M\$, en hausse de 102 M\$ ou 33 % par rapport au résultat de 2018. Cette augmentation est notamment le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les sites acquis et mis en service au cours de la dernière année ont généré un BAIIA(A) additionnel de 48 M\$. En même temps, la bonne performance des actifs comparables, principalement du côté de la France, a donné lieu à un écart favorable de 30 M\$. S'y ajoutent des écarts favorables de 7 M\$ attribuables à la quote-part des autres participations et de 9 M\$ liés à l'application de la norme IFRS 16 - *Contrats de location*.

Le BAIIA(A) de l'ensemble du secteur éolien français a augmenté de 55 %, grâce à la fois aux sites acquis et mis en service et à de meilleures conditions climatiques et à la cession d'un terrain en Écosse. Au Canada, l'augmentation de 13 % du BAIIA(A) est en majeure partie attribuable aux meilleures conditions de vent.

- Pour l'exercice 2019, le secteur **hydroélectrique** a enregistré un BAIIA(A) de 44 M\$ en hausse de 32 % par rapport aux 33 M\$ de 2018. Cette augmentation résulte du volume de production accru des installations comparables aux États-Unis et de la contribution de la centrale **Yellow Falls** mise en service en 2019 au Canada.

Ainsi, le BAIIA(A) des centrales américaines a augmenté de 33 % comparativement à 30 % pour les centrales canadiennes.

Excluant les mises en service, les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération ont augmenté de 5 % au cours de l'exercice 2019 par rapport à l'an dernier, alors que les charges d'exploitation diminuaient de 17 %. La diminution des coûts d'exploitation résulte principalement d'une baisse des frais d'entretien compte tenu de la résiliation d'un contrat de maintenance d'un parc éolien français ainsi que de l'adoption de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* et du gain associé à la cession d'un terrain en Écosse.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens)

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018	(30)
BAIIA(A) ⁽¹⁾	104
Amortissement	(36)
Dépréciation	(40)
Frais d'acquisition	5
Charges financières	(20)
Impôts sur le résultat	(9)
Part des actionnaires sans contrôle	(4)
Autres	(9)
Variation	(9)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2019	(39)

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

Amortissement

Pour l'exercice 2019, les frais d'amortissement sont en hausse de 36 M\$ par rapport à 2018 pour atteindre 244 M\$, en raison notamment des mises en service et des acquisitions au Canada et en France pour un montant additionnel de 30 M\$, de même que de l'adoption de la norme IFRS 16 - *Contrats de location*, ce qui s'est traduit par une hausse de la charge d'amortissement de 15 M\$. Ces éléments ont été partiellement compensés par la réduction de la charge d'amortissement de 7 M\$ à la suite de la modification des durées de vie de certaines composantes des parcs éoliens.

Dépréciation

La Société a inscrit une dépréciation de 55 M\$ au cours de l'exercice 2019, contre une dépréciation de 15 M\$ en 2018, ce qui s'est traduit par un écart défavorable de 40 M\$.

En décembre 2019, la Société a pris acte de l'avis par lequel le Ministère de la Transition Écologique et Solidaire l'informait que le seuil de 1 500 MW serait prochainement atteint concernant le dispositif de soutien pour l'année 2016, dit complément de rémunération (« CR ») 2016. L'aide serait alors susceptible d'être qualifiée d'aide nouvelle une fois dépassé le volume notifié augmenté de 20 %, soit 1 800 MW. Le projet Moulins du Lohan, 51 MW, détenait un tel CR. Compte tenu de cet avis et du litige en cours (Note 27. *Engagements et Éventualités*), lequel a occasionné l'interruption des travaux de construction du parc éolien (litige en cours devant le Conseil d'Etat), une dépréciation des Immobilisations corporelles de 18 M\$ (12 M€) et des Immobilisations incorporelles de 33 M\$ (22 M€) a été comptabilisée afin de rapprocher la valeur comptable des actifs à la valeur recouvrable. La Société a maintenu une partie de la valeur des actifs en construction et du terrain de 17 M\$ (12 M€) car elle compte soumettre ce projet aux prochains appels d'offres disponibles en France. Cette situation s'applique uniquement au projet Moulins du Lohan.

En janvier 2020, la Société a cédé sa participation dans la coentreprise Jammerland Bay à son partenaire pour le prix de 1 M\$. Une dépréciation du placement de 2 M\$ a été comptabilisée afin de rapprocher la valeur comptable du placement à la valeur recouvrable.

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

En 2018, les dépréciations d'immobilisations ont été réparties comme suit :

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

Frais d'acquisition

Au cours de l'exercice 2018, la Société avait inscrit des frais d'acquisition de 5 M\$ (4 M€) en France, principalement associés aux actifs de Kallista.

Charges financières

Au cours de l'exercice 2019, les charges financières ont augmenté de 20 M\$ par rapport à 2018 pour atteindre 143 M\$. Cette augmentation est due à une hausse de 12 M\$ des charges financières principalement attribuable aux coûts non récurrents liés au refinancement des dettes en France de 13 M\$ ainsi qu'à l'adoption de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* selon laquelle les obligations locatives sont comptabilisées au bilan pour tous les contrats de location, donnant lieu à une charge d'intérêts de 7 M\$.

Autres

La variation de 9 M\$ s'explique principalement par une augmentation de la perte nette sur instruments financiers de 7 M\$ et à une augmentation de la perte de change de 2 M\$ comparativement à la période correspondante de 2018. L'augmentation de la perte nette sur instruments financiers résulte de la variation de la juste valeur des options d'achat de participations d'un partenaire occasionnée par une baisse des courbes de prix futurs des prix d'électricité.

Impôts sur le résultat

La Société a enregistré un recouvrement d'impôts de 5 M\$ en 2019 sur la perte nette avant impôts de 48 M\$ comparativement à un recouvrement d'impôts de 14 M\$ sur la perte nette avant impôts de 52 M\$ de 2018. Malgré l'amélioration des résultats avant impôts de l'exercice 2019, aucun écart temporaire n'avait été reconnu sur certains actifs lors de l'achat initial, ce qui explique principalement la diminution du recouvrement entre les deux années.

Résultat net

Pour l'exercice 2019, Boralex a réalisé une perte nette de 43 M\$ contre une perte nette de 38 M\$ en 2018. La perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex s'élève ainsi à 39 M\$ ou 0,43 \$ par action (de base et dilué), comparativement à une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 30 M\$ ou 0,38 \$ par action (de base et dilué) en 2018. L'écart défavorable de 9 M\$ ou 0,05 \$ par action (de base et dilué) par rapport à l'exercice 2018 s'explique par la somme des éléments énumérés précédemment.

N'eut été des éléments inhabituels pour un total de 58 M\$ (51 M\$ après impôts) provenant de trois éléments distincts et non récurrents, le résultat net de la société aurait été de 8 M\$ pour l'exercice 2019 soit 46 M\$ supérieur au résultat net de l'exercice 2018. Le premier élément est attribuable à une dépréciation de 51 M\$ (47 M\$ après impôts) relative au projet en développement Moulins du Lohan tel qu'expliqué précédemment. Le deuxième élément consiste en une charge non-récurrente de 13 M\$ (9 M\$ après impôts) reliée au refinancement de 1,7 milliards de dollars en France. Enfin, le dernier élément consiste en un gain de 6 M\$ (5 M\$ après impôts) sur la vente d'un terrain en Écosse tel que mentionné précédemment. Le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex excluant les éléments inhabituels aurait été de 12 M\$ ou 0,13 \$ par action (de base et dilué), soit 42 M\$ supérieur comparativement à une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 30 M\$ ou 0,38 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondance de 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 de l'exercice 2019 par rapport à la même période un an plus tôt.

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	310	192
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(16)	10
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	294	202
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(100)	(641)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(189)	475
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(9)	6
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(4)	42
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	157	115
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	153	157

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

Activités d'exploitation

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 310 M\$, comparativement à 192 M\$ pour l'exercice précédent. Abstraction faite des éléments hors caisse du résultat net de chacune des deux périodes, cette augmentation de 118 M\$ résulte principalement de la hausse du BAIIA(A) de 104 M\$, telle que commentée précédemment. Également, la hausse des *Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées* de 31 M\$ s'explique par le refinancement du parc LPI et par les distributions des cinq sites éoliens acquis d'Invenergy pour l'équivalent de douze mois d'activité comparativement à trois mois et demi en 2018, le tout en partie annulé par la hausse des *intérêts payés* de 8 M\$ en partie liée à l'adoption d'IFRS 16.

Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées

	Périodes de douze mois closes les 31 décembre		
(en millions de dollars canadiens)	2019	2018	Variation \$
SDB I et II	19	20	(1)
DM I, II, LPI, LP II et Roncevaux	35	3	32
	54	23	31

L'utilisation de fonds pour un total de 16 M\$ au cours de l'exercice 2019 est notamment attribuable à une augmentation des *Clients et autres débiteurs* de 12 M\$ liée principalement à la saisonnalité et à des conditions de vents plus favorables en fin d'exercice comparativement à pareille date l'an dernier.

Activités d'investissement

Les activités d'investissement au cours de l'exercice 2019 ont nécessité des fonds de 100 M\$, comparativement à 641 M\$ en 2018. La Société a notamment investi 159 M\$ en immobilisations corporelles selon la répartition ci-dessous.

Répartition sectorielle et géographique des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens)	Canada	Europe	États-Unis	Total
Éolien				
Construction ⁽¹⁾	22	86	—	108
Exploitation	—	3	—	3
Total éolien	22	89	—	111
Hydroélectrique				
Construction ⁽¹⁾	32	—	—	32
Exploitation	2	—	1	3
Total hydroélectrique	34	—	1	35
Thermique	1	1	—	2
Solaire	—	—	4	4
Corporatif	2	5	—	7
Total	59	95	5	159

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

Au cours de l'exercice, la Société a procédé à la cession de terrains en Écosse pour un montant de 13 M\$.

La Société a également déboursé la somme de 18 M\$ principalement en contrepartie conditionnelles pour l'acquisition de contrats de vente d'énergie dans le cadre de projets d'Ecotera. La somme versée touchait principalement le projet **Seuil du Cambrésis** et **Santerre** dans une moindre mesure.

Quant aux fonds de réserve pour l'ensemble de l'exercice, ils ont augmenté de 10 M\$ pour l'ancien portefeuille de Sainte-Christine en début d'année le tout compensé par la libération de fonds de réserve d'une valeur de 5 M\$ associés au billet américain et 33 M\$ à la suite du refinancement en France.

À la suite du paiement de fournisseurs pour des travaux complétés dans divers sites en construction ou récemment mis en service, l'encaisse affectée a diminué de 45 M\$. Enfin la société a investi 5 M\$ dans une participation dans une Coentreprise aux États-Unis du secteur solaire.

Rappelons qu'en 2018, les activités d'investissement comprenaient notamment le versement de 100 M\$ pour l'acquisition des actions de Kallista et de 220 M\$ pour l'acquisition des participations d'Invenergy dans des parcs éoliens au Québec. S'y ajoutaient des investissements en immobilisations corporelles de 282 M\$ principalement pour la construction de sites éoliens et hydroélectriques et des contreparties conditionnelles de 8 M\$ pour les sites **Hauts de Comble** et **Sources de l'Ancre**. Par ailleurs, Boralex avait déboursé 24 M\$ pour l'acquisition de contrats de vente d'énergie dans le cadre de projets d'Ecotera. La Société a aussi procédé à la cession de la forêt de Lanouée pour un montant net de 44 M\$ et à la disposition de terrains en Écosse et d'autres immobilisations pour la somme de 11 M\$.

Activités de financement

Pour l'exercice 2019, les activités de financement ont nécessité des liquidités totales nettes de 189 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours de l'exercice 2019, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 1 411 M\$ soit :

- un montant de 92 M\$ tiré de la facilité de crédit rotatif ;
- un montant de 21 M\$ tiré sur le financement en place pour le site de **Moose Lake**;
- un montant de 725 M\$ sur le portefeuille de Sainte-Christine, 334 M\$ sur le portefeuille Énergie France et 239 M\$ sur le portefeuille Production SAS à la suite du refinancement en France.

À l'inverse, la Société a versé un total de 176 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux divers sites en exploitation, 128 M\$ en remboursements de la facilité de crédit rotatif, de même qu'elle a remboursé 43 M\$ au titre de financements relais pour la taxe sur la valeur ajoutée. S'y ajoutent des remboursements spéciaux totalisant 1 122 M\$, dont 1 048 M\$ pour les remboursements anticipés effectués dans le cadre du refinancement d'emprunts pour des sites éoliens en France et 69 M\$ pour le remboursement des crédits-relais couvrant l'acquisition de la Forêt de Lanouée et des forêts écossaises dont une partie du paiement a été effectuée à même les fonds de 43 M\$ (29 M€) reçus au moment de la cession de la Forêt de Lanouée en 2018.

La société a déboursé 71 M\$ en frais de financement, la quasi-totalité en lien avec la transaction de refinancement en France ainsi que 22 M\$ pour le rachat d'instruments financiers rattachés aux anciennes dettes en France.

Compte tenu de la mise en application de la norme IFRS 16 - *Contrats de location*, la Société présente maintenant dans les activités de financement, les remboursements au titre de ses obligations locatives. Ce montant est de 10 M\$ pour l'exercice 2019.

En 2019, la société a aussi procédé au rachat des débetures convertibles, non converties par les porteurs, pour un montant de 8 M\$, la vaste majorité des débetures (136 M\$) ayant été convertie en actions ordinaires de Boralex par les détenteurs. Rappelons qu'en 2018, la Société avait procédé à des émissions d'actions dans le cadre de la transaction visant l'acquisition des participations d'Invenergy et des options d'achat de participations d'un partenaire. Le produit brut de ces émissions s'est établi à 259 M\$ alors que les frais d'émissions étaient de 12 M\$.

Dividendes et autres

Au cours de l'exercice 2019, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 60 M\$ (l'équivalent de 0,1650 \$ par action par trimestre), comparativement à 50 M\$ en 2018 (l'équivalent de 0,15 \$ par action au premier trimestre, 0,1575 \$ par action aux deuxième et troisième trimestres et de 0,1650 \$ par action au quatrième trimestre).

La Société a également versé la somme de 7 M\$ aux actionnaires sans contrôle pour chacun des exercices 2019 et 2018.

Rappelons qu'en 2018, la Société avait consacré 44 M\$ au rachat avant l'échéance d'instruments financiers.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie au cours de l'exercice 2019 se traduit par une diminution de 4 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 31 décembre 2019 à 153 M\$, comparativement à 157 M\$ au 31 décembre 2018.

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution⁽¹⁾

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 120 M\$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2019 comparativement à 59 M\$ pour l'exercice 2018. Cette hausse des flux de trésorerie discrétionnaires de 61 M\$ s'explique surtout par la hausse de la marge brute d'autofinancement, compte tenu de meilleurs résultats, au cours de l'exercice 2019, des secteurs éoliens et hydroélectriques ainsi que de la contribution des sites acquis et mis en service. Cette augmentation a été partiellement compensée par la hausse des versements sur les emprunts non courants liés aux projets de 26 M\$ en lien avec l'expansion de la base opérationnelle.

Les flux de trésorerie discrétionnaires par action pour la période de douze mois close le 31 décembre 2019 s'élèvent à 1,33 \$ comparativement à 0,74 \$ au 31 décembre 2018 et le ratio de distribution est de 50 %, en ligne avec l'objectif financier du plan stratégique.

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

Situation financière

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018	Variation (\$)
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	153	157	(4)
Encaisse affectée	15	96	(81)
Divers actifs courants	195	169	26
ACTIFS COURANTS	363	422	(59)
Immobilisations corporelles	2 715	2 918	(203)
Actifs au titre du droit d'utilisation	260	—	260
Immobilisations incorporelles	700	798	(98)
Goodwill	188	195	(7)
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	236	279	(43)
Divers actifs non courants	95	152	(57)
ACTIFS NON COURANTS	4 194	4 342	(148)
TOTAL DE L'ACTIF	4 557	4 764	(207)
PASSIF			
PASSIFS COURANTS	304	564	(260)
Emprunts	2 895	2 857	38
Obligations locatives	197	—	197
Déventures convertibles	—	140	(140)
Divers passifs non courants	286	296	(10)
PASSIFS NON COURANTS	3 378	3 293	85
TOTAL DU PASSIF	3 682	3 857	(175)
CAPITAUX PROPRES			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	875	907	(32)
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	4 557	4 764	(207)

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 décembre 2019 reflètent les investissements et les financements liés à la poursuite du développement des projets éoliens, hydroélectriques et solaires de la Société.

Actif

L'actif total de Boralex s'élève à 4 557 M\$ au 31 décembre 2019, une diminution de 207 M\$ par rapport à la valeur de 4 764 M\$ inscrite au 31 décembre 2018. Cette diminution résulte des baisses de 59 M\$ des *Actifs courants* et de 148 M\$ des *Actifs non courants*.

La diminution des *Actifs courants* est principalement attribuable à la variation de l'*Encaisse affectée*, qui affiche un recul de 81 M\$. Il est à noter que l'*Encaisse affectée* au 31 décembre 2018 incluait le produit de la vente des terres de la Forêt de Lanouée, un montant de 44 M\$ qui a servi à rembourser le crédit-relais correspondant au début de janvier 2019 et des fonds tirés sur les emprunts pour le paiement de fournisseurs sur des parcs en construction. Par ailleurs, les *Divers actifs courants* ont compensé la diminution de l'*Encaisse affectée* car les débiteurs et les actifs financiers courants ont augmenté de 11 M\$ et 17 M\$ en lien avec la meilleure production.

Par ailleurs, les *Actifs non courants* ont dans l'ensemble diminué de 148 M\$, en raison des principales variations suivantes :

- Une diminution de 203 M\$ de la valeur des *Immobilisations corporelles* (nette de l'amortissement de la période), qui comprend :
 - une diminution de 93 M\$ liée à la variation du taux de change et de 177 M\$ liée à l'amortissement des sites en exploitation ;

- une diminution de 52 M\$ liée au reclassement des coûts de remise en état des actifs vers les *Actifs au titre du droit d'utilisation* ;
- une diminution de 18 M\$ liée à la dépréciation d'actifs du projet **Moulins du Lohan** ;
- une diminution de 7 M\$ principalement liée à la vente de terrain en Écosse ;
- une augmentation de 159 M\$ en lien avec les sites en construction (voir la section *Situation de trésorerie*) dont 15 M\$ sont liés à des payables de l'exercice antérieur ;
- L'ajout du poste *Actifs au titre du droit d'utilisation* au montant de 260 M\$, qui inclut le reclassement des coûts de remise en état des actifs de 52 M\$, compte tenu de la mise en application de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* (Voir la rubrique *Normes comptables* pour plus de détails) et qui comprend également l'impact des nouveaux contrats de l'exercice de 14 M\$ et la révision annuelle des hypothèses de coûts de remise en état des actifs de 22 M\$;
- Une diminution de 98 M\$ de la valeur des *Immobilisations incorporelles*, qui s'explique par :
 - une diminution de 32 M\$ liée à la variation du taux de change et de 52 M\$ liée à l'amortissement des sites en exploitation ;
 - une diminution de 35 M\$ principalement liée à la dépréciation du contrat de vente d'énergie du projet **Moulins du Lohan** ;
 - une augmentation de 21 M\$ liée principalement au paiement de contreparties conditionnelles pour les projets **Seuil du Cambrésis** et **Santerre** (voir la section *Situation de trésorerie*) ;
- Une baisse de 43 M\$ des *Participations dans les Coentreprises et entreprises associées* suite aux distributions reçues totalisant 54 M\$ qui ont été compensées partiellement par la quote-part du résultat net de 14 M\$;
- Une baisse de 57 M\$ des divers *Actifs non courants*, attribuable en majeure partie à la variation des *Autres actifs financiers non courants* reliée à la diminution des fonds de réserve à la suite du refinancement en France et à la baisse générale des taux d'intérêt.

Passifs courants

Les *Passifs courants* au 31 décembre 2019 étaient de 304 M\$, comparativement à 564 M\$ au 31 décembre 2018. Cette diminution de 260 M\$ est en majeure partie attribuable à la diminution de 242 M\$ de la *Part à moins d'un an des emprunts*, compte tenu notamment du remboursement prévu des dettes existantes et du remboursement de 69 M\$ sur le crédit relais France et Écosse, dont 43 M\$ (29 M€) liés à la vente de la Forêt de Lanouée et 26 M\$ à la cession d'actifs en Écosse. S'y ajoute la cessation du classement à court terme des dettes des sites Fortel, St-François et Calmont de 89 M\$ à la suite de l'obtention des renonciations de la part des créanciers au cours de l'exercice et du remboursement anticipé de ces dettes à la suite du refinancement en France. Enfin, la Société a aussi refinancé la dette totalisant 60 M\$ (40 M€) qui était en faveur de Cube Hydro-Power SARL auprès de la Caisse, actionnaire de la Société. Enfin, la variation de l'euro par rapport à la devise canadienne a

également contribué à la réduction de la *Part à moins d'un an des emprunts*.

Fonds de roulement

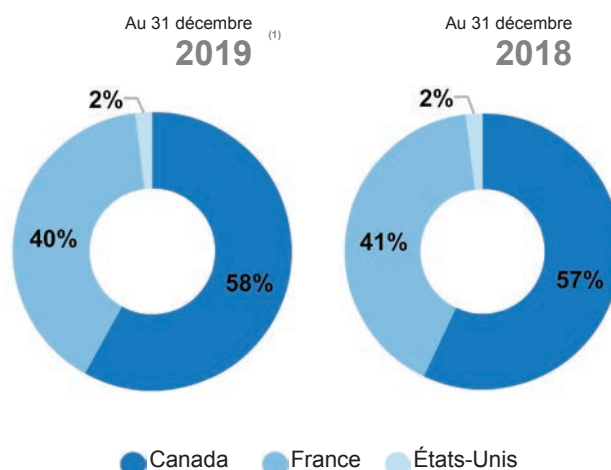
Au 31 décembre 2019, la Société affichait un fonds de roulement de 59 M\$ pour un coefficient de 1,19:1, par rapport à un déficit de 142 M\$ et un coefficient de 0,75:1 au 31 décembre 2018. L'amélioration du fonds de roulement est liée à la réduction de la part court terme de la dette à long terme, tel que décrit précédemment.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a augmenté de 85 M\$. Cette hausse résulte notamment de l'ajout du poste *Obligations locatives au* montant de 197 M\$ compte tenu de l'entrée en vigueur de la norme IFRS 16 - *Contrats de location* (pour plus de détails, voir la rubrique *Normes comptables*), de l'augmentation de 38 M\$ des *Emprunts non courants*, en partie annulée par le rachat de 8 M\$ de débetures convertibles et la conversion du solde en actions de catégorie A de la société.

Au 31 décembre 2019, Boralex détenait un montant de 187 M\$ de dette contractée pour ses projets en construction qui n'était toujours pas tirée. Boralex avait toujours accès à la clause accordéon sur son crédit rotatif pour un montant de 50 M\$, ainsi qu'un total de 300 M\$ disponible sur la facilité de lettres de crédit et le crédit rotatif sujet au respect des ratios financiers. De plus, le 29 janvier 2020, Boralex a clôturé une facilité de crédit rotatif d'un montant de 182 M\$ (125 M€) pour la construction de projets futurs éoliens et solaires en France.

Répartition géographique des emprunts



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

Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a diminué de 32 M\$ au cours de l'exercice 2019, pour s'établir à 875 M\$ au 31 décembre 2019. Cette baisse s'explique par la diminution de 45 M\$ des *Autres éléments du résultat global* liés à la conversion des états financiers et à la baisse des taux d'intérêt, à la perte nette de 43 M\$ ainsi que par les dividendes versés aux actionnaires de Boralex pour un total de 60 M\$, un montant de 7 M\$ versé aux actionnaires sans contrôle et un montant de 13 M\$ découlant de l'entrée en vigueur de la norme IFRS 16 - *Contrats de location*. La diminution a été en partie annulée par l'émission d'actions associée à la conversion de débentures.

Coefficients d'endettement

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait à 2 981 M\$ au 31 décembre 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 56 % au 31 décembre 2019.

Le coefficient d'endettement a diminué de 9 % à la suite de la hausse du cours boursier de référence et à la conversion d'une partie des débentures convertibles en actions ordinaires au cours du quatrième trimestre 2019.

Le cours boursier s'élevait à 24,46 \$ par action au 31 décembre 2019 alors qu'il était de 16,84 \$ par action au 31 décembre 2018.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 31 décembre 2019, le capital-actions de Boralex consistait en 96 464 460 actions de catégorie A émises et en circulation (89 184 175 au 31 décembre 2018) en raison des émissions d'actions suivantes :

- 340 938 actions émises à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions détenues par des dirigeants depuis le début de l'exercice 2019 ;
- 6 939 347 actions émises à la suite de la conversion des débentures convertibles.

Le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 312 213, dont 193 457 pouvant être levées. Les débentures convertibles émises et en circulation en date du 31 décembre 2018 ont été converties ou rachetées en totalité au cours de l'exercice 2019 (1 437 070 au 31 décembre 2018 pour un montant de 144 M\$).

Entre le 1^{er} janvier et le 27 février 2020, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions.

Opérations entre parties liées

La Société détient une entente de gestion avec R.S.P. Énergie inc., une entité dont un des trois actionnaires est Patrick Lemaire, président, chef de la direction et administrateur de la Société. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, les produits provenant de cette entente ne sont pas significatifs.

La Société a un contrat de location de bureaux avec Ivanhoé Cambridge, une entité pour laquelle la Caisse détient aussi des participations. Au 31 décembre 2019, l'obligation locative liée au loyer est de 11 M\$.

Également, la Société a conclu le 29 mars 2018 un financement de 170 M\$ avec la Caisse sous forme de dette subordonnée non garantie d'une échéance de 10 ans. Le 24 juillet 2018, Boralex a tiré sur sa deuxième tranche de 80 M\$. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, le montant des intérêts liés à ces transactions est de 16 M\$ (9 M\$ en 2018).

La participation en capitaux propres de Six Nations dans FWRN LP a été financée au moyen d'un prêt sans recours consenti initialement par Enercon qui sera remboursé, avec intérêt, au moyen de la quote-part de Six Nations dans les distributions que FWRN LP versera pendant la durée de contrat de tarifs de rachat garantis. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, le montant de l'avance incluant les intérêts est de 37 M\$ et les intérêts afférents à l'exercice 2019 sont de 2 M\$ (2 M\$ en 2018).

Le 20 juin 2018, la Société a acquis les actions de Kallista qui détenait un portefeuille de 15 sites éoliens en exploitation. Le site éolien Val aux Moines de 15 MW, est détenu à 35 % par l'actionnaire Nordex Employees Holding GmbH. L'actionnaire minoritaire a avancé 6 M\$ (4 M€) au projet pour financer la construction du site. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, le montant des intérêts liés à ce dû n'est pas significatif.

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

Le 25 avril 2019, Boralex Europe Sarl a conclu le refinancement d'une dette totalisant 60 M\$ (40 M€) en faveur de Cube Hydro-Power SARL (anciennement Cube Energy SCA) avec la filiale de la Caisse, actionnaire de la Société. La convention de crédit stipule une date d'échéance dans cinq ans avec remboursement du montant intégral du prêt à la date de maturité. Le prêt sera à taux variable jusqu'à la date de conversion, qui est pour une période maximale de 12 mois et sera fixé par la suite. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, le montant des intérêts liés à ce prêt est de 2 M\$.

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Périodes de trois mois closes les							
	31 mars 2018	31 juin 2018	30 sept. 2018	31 déc. 2018	31 mars 2019	30 juin 2019	30 sept. 2019	31 déc. 2019
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	824	490	415	852	1 038	636	546	1 038
Compensation NRWF	42	28	42	41	10	73	28	64
	866	518	457	893	1 048	709	574	1 102
Centrales hydroélectriques	166	194	118	170	159	255	131	211
Centrales thermiques	61	57	8	40	72	38	—	48
Sites solaires	4	6	7	3	5	7	7	3
	1 097	775	590	1 106	1 284	1 009	712	1 364
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	125	73	64	123	146	99	78	149
Centrales hydroélectriques	14	14	10	11	12	16	11	22
Centrales thermiques	12	7	3	9	13	5	1	7
Sites solaires	1	1	2	2	1	1	2	1
	152	95	79	145	172	121	92	179
BAIIA(A)⁽¹⁾								
Sites éoliens	101	58	46	105	130	84	52	145
Centrales hydroélectriques	10	10	5	8	8	12	6	17
Centrales thermiques	4	1	—	2	6	1	(1)	1
Sites solaires	1	1	2	1	1	1	2	1
	116	70	53	116	145	98	59	164
Corporatif et éliminations	(12)	(13)	(14)	(18)	(14)	(15)	(14)	(21)
	104	57	39	98	131	83	45	143
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽¹⁾	77	21	23	71	101	55	35	119

⁽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. L'impact de ces cycles est atténué par la diversification des sources de production de la Société et d'un positionnement géographique favorable.

Le volume d'activité des sites de Boralex est influencé ainsi :

- 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.

- L'hydroélectricité 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. 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. 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.
- La production d'énergie thermique est régularisée par l'entremise de contrats au Canada et en France comportant des périodes de limitations de production pour Boralex. L'énergie thermique est produite au Canada de la mi-octobre à la mi-juin et en Europe de novembre à mars.
- Les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été.

Historique de la production d'électricité moyenne des cinq dernières années

	Puissance installée nette (MW)	T1	T2	T3	T4
Éolien	1 795	31 %	21 %	17 %	31 %
Hydroélectrique	182	23 %	32 %	20 %	25 %
Thermique	47	41 %	17 %	19 %	23 %
Solaire	16	18 %	30 %	31 %	21 %
Production d'électricité totale	2 040	30 %	23 %	18 %	29 %

Instruments financiers

Risque de change

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

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

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

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

Risque de prix

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

Au 31 décembre 2019, la quasi-totalité des centrales françaises et canadiennes, ainsi que deux centrales 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 3 % de la puissance installée nette de Boralex est assujettie actuellement à ce risque.

Risque de taux d'intérêt

En date du 31 décembre 2019, environ 80 % des emprunts non courants émis portent intérêt à taux variables, excluant le crédit rotatif et la dette subordonnée. 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 10 % de la dette totale en IFRS.

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

Au 31 décembre

2019

(en millions de dollars canadiens)	Devise	Notionnel actuel		Juste valeur	
		(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	734	1 069	(18)	(27)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	753	753	11	11
Contrats de change à terme	Euro contre CAD	60	93	—	—
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Euro contre CAD	318	479	16	16
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	USD contre CAD	186	245	(3)	(3)
					(3)

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.

Combiné

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

Participations dans des Coentreprises et entreprises associées

L'analyse des résultats qui suit tient compte des principales Coentreprises et entreprises associées de la Société. Les données sont présentées en proportion des pourcentages de participations détenues par Boralex ci-dessous :

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

Faits saillants des Coentreprises et entreprises associées

	2019			2018			
	SDB I et II	DM I, II, LP I, II et Roncevaux ⁽¹⁾	Total	SDB I et II	DM I, II, LP I, II et Roncevaux ⁽¹⁾	Total	Variation (%)
Période de trois mois close le 31 décembre :							
Production éolienne (GWh)	149	164	313	152	172	324	(3)
Produits de la vente d'énergie	16	17	33	16	17	33	(3)
BAIIA(A)	14	14	28	14	14	28	(1)
Résultat net	5	2	7	4	1	5	45
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	9	8	17	11	22	33	(47)
Marge brute d'autofinancement	9	10	19	10	6	16	15
Exercice clos le 31 décembre :							
Production éolienne (GWh)	571	602	1 173	540	197	737	59
Produits de la vente d'énergie	63	60	123	59	19	78	57
BAIIA(A)	55	49	104	50	16	66	58
Résultat net	18	(1)	16	10	2	12	41
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	33	32	65	35	20	55	18
Marge brute d'autofinancement	38	33	71	33	6	39	81
Quote-part dans les actifs	359	498	857	367	504	871	(1)
Quote-part dans les emprunts	286	307	593	298	286	584	1

⁽¹⁾ La Société a fait l'acquisition des participations d'Invenenergy dans les sites DM I, II, LP I, II et Roncevaux le 14 septembre 2018.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés pour la période de trois mois close le 31 décembre 2019 - Combiné

Production d'électricité totale

(GWh)	T4 2019				T4 2018				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	680	609	—	1 289	670	523	—	1 193	96	8
Mises en service ⁽²⁾	17	109	—	126	—	24	—	24	102	>100
Total éolien	697	718	—	1 415	670	547	—	1 217	198	16
Hydroélectrique										
Actifs comparables	49	—	125	174	48	—	122	170	4	2
Mise en service - Yellow Falls	11	—	—	11	—	—	—	—	11	—
Arrêt temporaire - Buckingham	26	—	—	26	—	—	—	—	26	—
Total Hydroélectrique	86	—	125	211	48	—	122	170	41	24
Thermique	36	12	—	48	27	13	—	40	8	21
Solaire	—	3	—	3	—	3	—	3	—	3
Production d'électricité totale	819	733	125	1 677	745	563	122	1 430	247	17

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 64 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour le quatrième trimestre 2019 (41 GWh pour le quatrième trimestre 2018).

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

Selon le Combiné, la production d'électricité s'élève à 1 677 GWh pour le quatrième trimestre 2019, en hausse de 247 GWh ou 17 % par rapport à la période correspondante de 2018. Les installations des Coentreprises et entreprises associées ayant connu des conditions climatiques un peu moins favorables qu'un an plus tôt, cette augmentation demeure donc en majeure partie attribuable à la meilleure performance des actifs éoliens comparables en France ainsi qu'à la mise en service des nouvelles installations tant éoliennes qu'hydroélectriques.

Produits de la vente d'énergie et compléments de la rémunération

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

(en millions de dollars canadiens)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2018	156	11	11	178
Répartition sectorielle	88 %	7 %	5 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	11	5	—	16
Volume - Excl. Buckingham	15	1	—	16
Arrêt temporaire Buckingham	—	4	—	4
Effet des taux de change	(2)	—	(1)	(3)
Prix	1	—	(1)	—
Prime de puissance	—	—	(1)	(1)
Autres	1	1	—	2
Variation	26	11	(3)	34
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2019	182	22	8	212
Répartition sectorielle	86 %	10 %	4 %	100 %

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

La contribution des parcs éoliens des Coentreprises et entreprises associées aux produits de la vente d'énergie est demeurée stable au quatrième trimestre 2019 par rapport au trimestre correspondant de 2018. Ainsi, la croissance de 19 % des revenus selon le Combiné est attribuable aux écarts favorables résultant principalement de meilleures conditions dont ont bénéficié les parcs éoliens français ainsi que de l'expansion de la base d'actifs opérationnels dans les secteurs éolien et hydroélectrique.

BAIIA(A)⁽¹⁾**Principaux écarts du BAIIA(A)**

(en millions de dollars canadiens)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2018	127	8	3	(17)	121
Répartition sectorielle⁽²⁾	92 %	6 %	2 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	10	5	—	—	15
Gain sur disposition d'un terrain	6	—	—	—	6
Volume - Excl. Buckingham	16	—	—	—	16
IFRS 16 - Contrats de location	3	—	—	1	4
Arrêt temporaire - Buckingham	—	4	—	—	4
Développement	4	—	—	(1)	3
Autres ⁽⁴⁾	—	—	(1)	(3)	(4)
Variation	39	9	(1)	(3)	44
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2019	166	17	2	(20)	165
Répartition sectorielle⁽²⁾	90 %	9 %	1 %		100 %

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

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

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

⁽⁴⁾ Comprend les écarts liés aux salaires, au prix et à l'effet de la variation des taux de change.

Quant au BAIIA(A), la contribution des Coentreprises et entreprises associées est également demeurée stable. La croissance de 36 % du BAIIA(A) au quatrième trimestre 2019 par rapport à un an plus tôt, selon le Combiné, est donc attribuable aux mêmes facteurs qui ont contribué à la croissance selon IFRS.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 - Combiné

Production d'électricité totale

(GWh)	Cumulatif 2019				Cumulatif 2018				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	1 859	1 411	—	3 270	1 799	1 280	—	3 079	191	6
Acquisition	602	333	—	935	197	145	—	342	593	>100
Mises en service ⁽²⁾	40	362	—	402	—	50	—	50	352	>100
Total éolien	2 501	2 106	—	4 607	1 996	1 475	—	3 471	1 136	33
Hydroélectrique										
Actifs comparables	209	—	467	676	205	—	388	593	83	14
Mise en service - Yellow Falls	47	—	—	47	—	—	—	—	47	—
Arrêt temporaire - Buckingham	33	—	—	33	55	—	—	55	(22)	(40)
Total Hydroélectrique	289	—	467	756	260	—	388	648	108	17
Thermique	127	31	—	158	131	35	—	166	(8)	(4)
Solaire	1	22	—	23	—	20	—	20	3	9
Production d'électricité totale	2 918	2 159	467	5 544	2 387	1 530	388	4 305	1 239	29

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 175 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour l'exercice de 2019 (153 GWh pour l'exercice de 2018).

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

Pour l'ensemble de l'exercice 2019, la production des sites éoliens des Coentreprises et entreprises associées est en hausse de 59 % par rapport à 2018, compte tenu de meilleures conditions climatiques pour les sites **SDB I et II** mais principalement de la contribution des sites **DM I, II, LP I, II et Roncevaux** pour l'ensemble de 2019 comparativement à un peu plus de trois mois en 2018, à compter de la date d'acquisition des participations d'Invenergy, le 14 septembre 2018. Ainsi, selon le Combiné, la production totale d'électricité s'élève à 5 544 GWh pour l'exercice 2019, en hausse de 1 239 GWh ou 29 % par rapport à 2018.

Produits de la vente d'énergie et compléments de la rémunération

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

(en millions de dollars canadiens)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Consolidé
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018	463	49	37	549
Répartition sectorielle	84 %	9 %	7 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	102	6	—	108
Prix	3	(1)	(3)	(1)
Volume - Excl. Buckingham	35	6	—	41
Effet des taux de change	(6)	1	(1)	(6)
Arrêt temporaire - Buckingham	—	(1)	—	(1)
Autres	(3)	—	—	(3)
Variation	131	11	(4)	138
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2019	594	60	33	687
Répartition sectorielle	86 %	9 %	5 %	100 %

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

Au cours de l'exercice 2019, les sites des Coentreprises et entreprises associées ont enregistré des produits de la vente d'énergie en hausse de 57 % compte tenu d'un écart de volume favorable pour les sites **SDB I et II** et de la contribution des sites **DM I, II, LP I, II** et **Roncevaux** pour l'ensemble de l'exercice, comme expliqué précédemment. Selon le Combiné, la Société affiche ainsi des produits de la vente d'énergie en hausse de 25 %, une augmentation supérieure à celle selon IFRS.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018	363	33	12	(54)	354
Répartition sectorielle⁽⁴⁾	89 %	9 %	2 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽²⁾	79	5	—	—	84
Volume - Excl. Buckingham	35	6	—	—	41
Arrêt temporaire - Buckingham	—	(1)	—	—	(1)
IFRS 16 - Contrats de location	10	1	—	2	13
Développement	5	—	—	(4)	1
Gain sur disposition d'un terrain	6	—	—	—	6
Effet de taux de change	(4)	—	—	1	(3)
Prix	4	(1)	(3)	—	—
Autres ⁽³⁾	1	1	2	(7)	(3)
Variation	136	11	(1)	(8)	138
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2019	499	44	11	(62)	492
Répartition sectorielle⁽⁴⁾	90 %	9 %	1 %		100 %

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

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

⁽³⁾ Comprend les écarts de taxes foncières, de salaires, d'honoraires professionnels et de coût des matières premières.

⁽⁴⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Quant au BAIIA(A), la contribution des sites des Coentreprises et entreprises associées a augmenté de 58 % en 2019 par rapport à 2018 en raison des mêmes facteurs qui expliquent l'augmentation des produits de la vente d'énergie. Selon le Combiné, la Société affiche une hausse de 39 % de son BAIIA(A) pour l'exercice 2019 par rapport à 2018, ce qui constitue également une hausse supérieure à celle calculée selon IFRS.

Mesures non conformes aux IFRS

Mesures de performance

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

Ces mesures non conformes aux IFRS sont établies principalement à partir des états financiers consolidés 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.

Rapprochement entre IFRS et Combiné

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

Consolidé

(en millions de dollars canadiens)	2019			2018		
	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 31 décembre :						
Production d'électricité (GWh)	1 364	313	1 677	1 106	324	1 430
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	179	33	212	145	33	178
BAIIA(A)	143	22	165	98	23	121
Résultat net	(23)	8	(15)	9	—	9
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	58	(6)	52	23	29	52
Marge brute d'autofinancement	119	(3)	116	71	13	84
Exercice clos le 31 décembre :						
Production d'électricité (GWh)	4 371	1 173	5 544	3 568	737	4 305
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	564	123	687	471	78	549
BAIIA(A)	402	90	492	298	56	354
Résultat net	(43)	—	(43)	(38)	—	(38)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	294	9	303	202	33	235
Marge brute d'autofinancement	310	17	327	192	16	208
Au 31 décembre :						
Total de l'actif	4 557	689	5 246	4 764	658	5 422
Emprunts ⁽²⁾	3 067	593	3 660	3 271	584	3 855

⁽¹⁾ Inclut la contribution respective des Coentreprises et entreprises associées en fonction du pourcentage de participation de Boralex diminuée des ajustements pour renverser la comptabilisation de ces participations selon les IFRS.

⁽²⁾ Inclut les *Emprunts non courants* et la *Part à moins d'un an des emprunts*.

Éolien

	2019			2018		
(en millions de dollars canadiens)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 31 décembre :						
Production d'électricité (GWh)	1 038	313	1 351	852	324	1 176
Compensation NRWF	64	—	64	41	—	41
	1 102	313	1 415	893	324	1 217
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	149	33	182	123	33	156
BAIIA(A)	145	21	166	105	22	127
Exercice clos le 31 décembre :						
Production d'électricité (GWh)	3 259	1 173	4 432	2 581	737	3 318
Compensation NRWF	175	—	175	153	—	153
	3 434	1 173	4 607	2 734	737	3 471
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	471	123	594	385	78	463
BAIIA(A)	412	87	499	310	53	363

⁽¹⁾ Inclut la contribution respective des Coentreprises et entreprises associées en fonction du pourcentage de participation de Boralex diminuée des ajustements pour renverser la comptabilisation de ces participations selon les IFRS.

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, les autres gains, la perte nette (gain net) sur instruments financiers et la perte (gain) de change, ces deux derniers étant regroupés sous *Autres*. Le BAIIA(A) n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS ; par conséquent, il pourrait ne pas être comparable aux résultats d'autres sociétés qui utilisent une mesure de performance portant un nom similaire. Les investisseurs ne devraient pas considérer le BAIIA(A) comme un critère remplaçant, par exemple, le résultat net ni comme un indicateur des résultats d'exploitation, qui eux sont des mesures conformes aux IFRS.

Un rapprochement du BAIIA et du BAIIA(A) avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit le résultat net, est présenté dans le tableau suivant. Les informations comparatives n'ont pas été retraitées selon IFRS 16 - *Contrats de location* et continuent d'être présentées selon l'IAS 17.

	2019			2018		
(en millions de dollars canadiens)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 31 décembre :						
Résultat net	(23)	8	(15)	9	—	9
Charges financières	40	10	50	33	8	41
Amortissement	56	12	68	57	15	72
Dépréciation	53	—	53	3	—	3
BAIIA	126	30	156	102	23	125
Ajustements :						
Frais d'acquisition	—	(1)	(1)	(4)	—	(4)
Renversement d'un excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	8	(8)	—	—	—	—
Autres	9	1	10	—	—	—
BAIIA(A)	143	22	165	98	23	121
Exercice clos le 31 décembre :						
Résultat net	(43)	—	(43)	(38)	—	(38)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(5)	—	(5)	(14)	—	(14)
Charges financières	143	36	179	123	26	149
Amortissement	244	55	299	208	32	240
Dépréciation	55	—	55	15	—	15
BAIIA	394	91	485	294	58	352
Ajustements :						
Autres gains	(1)	(2)	(3)	(1)	(1)	(2)
Frais d'acquisition	—	—	—	5	—	5
Autres	9	1	10	—	(1)	(1)
BAIIA(A)	402	90	492	298	56	354

⁽¹⁾ Inclut la contribution respective des Coentreprises et entreprises associées en fonction du pourcentage de participation de Boralex diminuée des ajustements pour renverser la comptabilisation de ces participations selon les IFRS.

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 :

(en millions de dollars canadiens)	2019			2018		
	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 31 décembre :						
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	58	(6)	52	23	29	52
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	61	3	64	48	(16)	32
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	119	(3)	116	71	13	84
Exercice clos le 31 décembre :						
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	294	9	303	202	33	235
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	16	8	24	(10)	(17)	(27)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	310	17	327	192	16	208

⁽¹⁾ Inclut la contribution respective des Coentreprises et entreprises associées en fonction du pourcentage de participation de Boralex diminuée des ajustements pour renverser la comptabilisation de ces participations selon les IFRS.

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)	IFRS		Combiné	
	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
Emprunts	2 895	2 857	3 460	3 415
Part à moins d'un an des emprunts	172	414	200	440
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	82	30	97	46
Moins :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	153	157	167	169
Encaisse affectée	15	96	22	102
Endettement net	2 981	3 048	3 568	3 630

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

	IFRS		Combiné	
	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2019	2018	2019	2018
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	96 464	89 184	96 464	89 184
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	24,46	16,84	24,46	16,84
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	2 360	1 502	2 360	1 502
Part des actionnaires sans contrôle	15	31	15	31
Endettement net	2 981	3 048	3 569	3 630
Déventures convertibles, valeur nominale	—	144	—	144
Capitalisation totale au marché	5 356	4 725	5 944	5 307

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

	IFRS		Combiné	
	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2019	2018	2019	2018
Endettement net	2 981	3 048	3 569	3 630
Capitalisation totale au marché	5 356	4 725	5 944	5 307
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET , au marché	56 %	65 %	60 %	68 %

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution

Flux de trésorerie discrétionnaires

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

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

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

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

Ratio de distribution

Le ratio de distribution représente les dividendes versés aux actionnaires de Boralex divisés par les flux de trésorerie discrétionnaires. Pour Boralex, il s'agit d'une mesure lui permettant d'évaluer sa capacité à maintenir les dividendes actuels et à financer son développement futur. Afin qu'il soit représentatif des opérations courantes, ce calcul 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 l'exercice clos le 31 décembre 2019, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 50 % 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.

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

	IFRS			
	Périodes de trois mois closes les		Exercices clos les	
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2019	2018	2019	2018
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	119	71	310	192
Ajustement d'éléments non récurrents ⁽²⁾	(14)	(2)	(14)	6
Capital versé lié aux obligations locatives ⁽¹⁾	(3)	—	(10)	—
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(1)	(1)	(7)	(7)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(2)	(2)	(7)	(8)
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽³⁾	(37)	(31)	(176)	(150)
Frais de développement (aux résultats)	6	9	24	26
Flux de trésorerie discrétionnaires	68	44	120	59
Dividendes versés aux actionnaires	16	15	60	50
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	94 685	89 155	90 605	80 102
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,72 \$	0,49 \$	1,33 \$	0,74 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,165 \$	0,165 \$	0,66 \$	0,63 \$
Ratio de distribution			50 %	85 %

⁽¹⁾ Les informations comparatives n'ont pas été retraitées selon la norme IFRS 16 - Contrats de location et continuent d'être présentées selon l'ancienne norme IAS 17.

⁽²⁾ Excluant principalement une distribution exceptionnelle de 15 M\$ reçue à la suite du refinancement du parc LPI (2019) et les frais d'acquisition encourus (2018).

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

Engagements et éventualités

	Note	Paielements			Total
		Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	
Contrats d'achat et de construction	a)	84	1	—	85
Contrats d'entretien	b)	30	75	118	223
Contreparties conditionnelles	c)	20	19	—	39
Autres	d)	1	6	21	28
		135	101	139	375

a) Contrats d'achat et de construction

La Société est engagée dans des contrats d'achats de turbines, de construction et de raccordement pour les sites en développement.

b) Contrats d'entretien

La Société a conclu des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée initiale de 15 ans au Canada et entre deux et 20 ans en France.

c) Contreparties conditionnelles

Advenant l'atteinte de certaines étapes dans le développement d'un groupe d'actifs acquis, Boralex devra verser ces sommes au vendeur.

d) Autres engagements

La Société est liée par des contrats de redevances avec les Premières Nations et par des accords communautaires, venant à échéance entre 2036 et 2059. Les accords communautaires incluent des ententes pour la conservation du milieu naturel, l'usage routier et le fond communautaire.

Contrats de vente d'énergie

La Société s'est engagée à vendre la majorité de sa production d'électricité en vertu de contrats à long terme. La majorité de ces contrats bénéficient d'une indexation annuelle variable. Ces contrats possèdent les caractéristiques suivantes :

Échéances		
Éolien	Canada	2029 - 2059
	France	2020 - 2039
Hydroélectrique	Canada	2030 - 2059
	États-Unis	2034 - 2035

Pour les projets présentement en développement, la Société a accès à des contrats de vente d'énergie avec des durées variant entre 15 et 20 ans. Ces contrats entreront en vigueur au moment de la mise en service des installations.

Éventualités

France - Éventualité

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

Le 14 avril 2017, des opposants au projet ont déposé une requête en référé suspension à l'encontre du projet afin d'en faire cesser la construction en attente d'une décision des tribunaux portant sur une demande d'annulation des permis délivrés par le Préfet du Morbihan. Depuis, la construction du projet a donc été interrompue dans le cadre de ces procédures de jugement au fond. Le 7 juillet 2017, le Tribunal administratif de Rennes a prononcé l'annulation des autorisations du projet des **Moulins du Lohan** sur la base de son appréciation subjective du risque d'atteinte des intérêts protégés par le Code de l'environnement. La Société a porté cette décision en appel. La Cour administrative d'appel de Nantes a rendu une décision favorable à Boralex le 5 mars 2019. En mai 2019, ces arrêts de la Cour administrative d'appel de Nantes ont fait l'objet de recours en cassation déposés par la Société pour la protection des paysages et de l'esthétique de la France. Une décision du Conseil d'Etat est attendue vers la fin de l'année 2020, début 2021.

La Société tient à souligner que l'arrêt a confirmé l'intérêt public majeur du projet ainsi que l'absence de nuisance des espèces protégées du site. Une dépréciation a été enregistrée aux livres (Note 19. *Dépréciation des états financiers*) au 31 décembre 2019.

Canada - Éventualités

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

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

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

Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. a appelé en garantie Enercon Canada et Enercon GmbH en vertu du contrat d'achat de turbine et exige qu'Enercon Canada et Enercon GmbH assument le paiement des pénalités applicables. De plus, selon Enercon, Invenergy Wind Canada Development ULC ('Invenergy') n'aurait pas rempli ses obligations en vertu du Frame Agreement, ce qui constituait pour Enercon Canada un quid pro quo quant à son engagement d'augmenter le contenu régional garanti à 51%. Dans les circonstances, Invenergy a fait une demande d'intervention volontaire en raison de cette allégation d'Enercon Canada au Frame Agreement. 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.

Canada - Fonds de revenu Boralex Énergie

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

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

Coentreprise DM I

Le 31 mars 2016, une demande d'autorisation d'action collective contre **DM I** et Hydro Québec a été accordée.

Les demandeurs soutiennent que le projet **DM 1** : i) cause des troubles de voisinage dépassant les inconvénients normaux pendant la période de construction et d'exploitation, notamment de la circulation, de la poussière, de la pollution, du bruit en continu, des vibrations et des effets stroboscopiques, la présence de lumières rouges clignotantes et visibles de leur habitation, des effets négatifs sur le paysage, des ombres mouvantes et des répercussions sur la santé, ii) des effets négatifs sur la valeur de leur propriété et iii) constitue une atteinte intentionnelle de leurs droits, y compris leur droit de propriété.

Les demandeurs, au nom des membres du groupe visé par l'action collective demandent i) des dommages compensatoires pour des troubles de voisinage dépassant les inconvénients normaux allégués, subis au cours de la période de construction et d'exploitation, ii) des dommages punitifs pour atteinte intentionnelle à leurs droits, ainsi que iii) la destruction de toutes les éoliennes déjà construites à moins de trois kilomètres d'une résidence. Quant aux réclamations découlant d'un éventuel jugement favorable aux demandeurs, elles pourraient être remboursées en tout ou en partie par les assureurs, selon leur nature, et en tenant compte des exclusions prévues à la police d'assurance. Sur la base de cette information, la Société évalue que le dénouement de cette action collective ne devrait pas avoir d'incidence significative sur la situation financière de la Société. Par conséquent, aucune provision n'a été enregistrée à l'égard de cette éventualité.

Événement subséquent

Facilité de crédit rotatif

Le 29 janvier, 2020, Boralex a clôturé une facilité de crédit rotatif d'un montant de 182 M\$ (125 M€) qui permettra de financer la construction de projets futurs éoliens et solaires en France.

Facteurs de risque

Le Conseil d'administration de la Société a approuvé une politique sur la gestion des risques en août 2019. Le cadre de la gestion des risques de la Société vise à identifier, évaluer et atténuer les principaux risques stratégiques, opérationnels, financiers et de conformité qui peuvent avoir un impact sur la réalisation des objectifs de la société. Dans le cadre du processus de gestion des risques, un registre des risques a été élaboré dans toute l'organisation grâce à des exercices continus d'identification et d'évaluation des risques. Les principaux risques sont examinés par le Comité de direction et sont présentés périodiquement au Comité d'audit.

La Société est soumise à un certain nombre de risques et d'incertitudes, dont certains sont décrits ci-dessous. Les risques évoqués ci-dessous ne constituent pas une liste exhaustive de toutes les expositions auxquelles Boralex est ou pourrait être confrontée. L'effet réel de tout événement sur l'activité de la Société pourrait être sensiblement différent de ce qui est prévu ou décrit ci-dessous.

Capacité de la Société à mettre en oeuvre son plan stratégique

Afin de créer de la valeur pour ses actionnaires, la Société a un plan stratégique qui la guidera dans l'atteinte d'objectifs financiers au cours des prochaines années, notamment par la continuation des actions entreprises dans les secteurs à fort potentiel de croissance, mais également par la mise en place d'initiatives complémentaires dans une perspective de diversification et d'optimisation des activités, des sources de revenus et de la clientèle.

La mise en oeuvre du plan stratégique exige une appréciation commerciale prudente et des ressources considérables. Toutefois, rien ne garantit le résultat de la mise en place du plan stratégique. Des changements dans la conjoncture économique, politique et réglementaire, et la concrétisation des risques décrits dans cette section pourraient avoir une incidence défavorable sur la capacité de la Société d'exécuter sa stratégie, ses résultats d'exploitation, ses activités d'exploitation et ses perspectives.

Risques inhérents au secteur et concurrence

La Société exerce actuellement ses activités dans le secteur de l'énergie renouvelable principalement au Canada, en France et aux États-Unis. Ce secteur d'activité subit la concurrence provenant de grands services publics ou de grands producteurs d'énergie indépendants. Boralex rivalise avec des sociétés qui parfois ont des ressources considérablement supérieures aux siennes, que ce soit financières ou autres, aux fins d'obtention de contrats de vente d'énergie, dans le cadre de l'évaluation de projets d'acquisitions ou de partenariats, ou dans le cadre du recrutement de personnel compétent. Cette situation peut avoir des conséquences sur le degré de réussite de sa vision à long terme et l'empêcher de saisir des occasions que ses projets en développement lui offrent.

Diversification sectorielle et géographique

La Société bénéficie d'une diversification sur les plans géographiques et des modes de production d'énergie renouvelable. Cette diversification est reflétée dans les produits d'exploitation de l'entreprise et le BAIIA(A). Compte tenu de la taille de certains de ses secteurs d'activité, la Société pourrait quand même être exposée à des conséquences financières significatives advenant un ralentissement important de son secteur éolien.

Relations avec les parties intéressées

La Société conclut divers types d'ententes avec des communautés ou des partenaires en vue de développer ses projets. Certains de ces partenaires pourraient avoir ou développer des intérêts ou des objectifs qui diffèrent de ceux de la Société ou qui entrent en conflit avec ceux-ci, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la réussite des projets de la Société. Parfois, la Société est tenue, dans le cadre du processus d'obtention des permis et des approbations, d'aviser et de consulter divers groupes de parties intéressées, y compris des propriétaires fonciers, des Premières Nations et des municipalités. Des retards imprévus dans ce processus pourraient avoir une incidence défavorable sur le pouvoir de la Société de réaliser un projet donné ou de le réaliser selon les délais et les échéanciers prévus.

Capacité à obtenir des terrains propices

Les emplacements propices à l'aménagement de nouvelles installations de production d'électricité font l'objet d'une vive concurrence. Il est difficile de repérer et d'obtenir les emplacements optimaux, puisque les caractéristiques géographiques, les restrictions prévues par les lois et les droits de propriété restreignent naturellement les zones ouvertes à l'aménagement d'emplacements. Il n'est pas garanti que la Société parviendra à obtenir l'un ou l'autre des emplacements convoités.

Aménagement, développement, construction et conception

La Société participe à la construction et à l'aménagement de nouveaux sites de production d'électricité. Des retards et des dépassements de coûts peuvent survenir au cours de la construction de projets en développement, notamment en raison de retards pour l'obtention de permis, du désistement d'un fournisseur clé, de la hausse des prix de construction, de la modification des concepts d'ingénierie, de conflits de travail, des intempéries et de la disponibilité de financement. Même lorsqu'il est achevé, un site peut ne pas fonctionner de la manière prévue ou encore des défauts de conception et de fabrication peuvent survenir, lesquels pourraient en théorie ne pas être visés par la garantie, en raison notamment d'une mauvaise performance des équipements. Les projets en développement n'ont aucun historique d'exploitation et peuvent utiliser du matériel de conception récente et complexe sur le plan technologique.

De plus, les contrats de vente d'énergie conclus avec une contrepartie au début de l'étape de l'aménagement d'un projet pourraient permettre à celle-ci de résilier la convention ou de conserver la caution fournie à titre de dommages-intérêts fixés à l'avance si un projet n'entre pas en production commerciale ou n'atteint pas certains seuils de production aux dates stipulées, ou si la Société n'effectue pas certains paiements stipulés. Ainsi, un nouveau site pourrait ne pas être en mesure de financer les remboursements de capital et les versements d'intérêts dans le cadre de ses obligations de financement. Un défaut aux termes d'une telle obligation de financement pourrait faire en sorte que la Société perde sa participation dans un de ces sites.

Acquisitions

La Société est d'avis que les acquisitions réalisées récemment et devant être réalisées présenteront des avantages pour la Société. Il est toutefois possible que la totalité ou certains des avantages prévus, incluant les avantages financiers et ceux faisant l'objet d'information financière prospective, ne se concrétisent pas, notamment selon les délais prévus par la direction de la Société. L'obtention de ces avantages tient à de nombreux facteurs, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de la Société.

Il est par ailleurs possible que la Société n'ait pas détecté dans son contrôle préalable à la réalisation des acquisitions des responsabilités et des éventualités pour lesquelles la Société pourrait ne pas être indemnisée. Les découvertes de quelque responsabilité ou éventualité importante à l'égard des actions, des actifs ou des entreprises acquis pourraient avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

Finalement, l'intégration des actifs acquis ou devant être acquis dans le cadre des acquisitions de la Société pourrait représenter des défis considérables, et la direction de la Société pourrait être incapable de mener à bien l'intégration avec succès ou sans devoir y investir des sommes importantes. Rien ne garantit que la direction sera en mesure d'intégrer avec succès les actifs acquis ou devant être acquis aux termes de ces acquisitions ou de tirer pleinement parti de tous les avantages attendus des acquisitions.

Approvisionnement en équipement

L'aménagement et l'exploitation des centrales de la Société sont tributaires de l'approvisionnement en équipement de tierces parties. Les prix de l'équipement peuvent augmenter rapidement en fonction, entre autres, de la disponibilité de l'équipement, des prix des matières premières et du marché pour ces produits. Toute augmentation marquée des prix de l'approvisionnement en équipement pourrait nuire à la rentabilité future des centrales de la Société et à la capacité de la Société de mettre en œuvre d'autres projets. Rien ne garantit que les fabricants rempliront toutes leurs obligations contractuelles. Tout manquement de la part d'un fournisseur à l'égard de ses engagements pourrait nuire à la capacité de la Société à réaliser les projets conformément à l'échéancier et à respecter ses engagements aux termes des contrats de vente d'énergie.

Approvisionnement en matières premières

L'exploitation de centrales thermiques, qui représente 2 % de la puissance totale installée au 31 décembre 2019, nécessite du carburant sous forme de résidus de bois ou de gaz naturel. S'il y a une interruption dans l'approvisionnement, la perte d'importants contrats d'approvisionnement, l'incapacité ou l'omission par un fournisseur de s'acquitter de ses engagements contractuels ou une fluctuation du prix des résidus de bois ou du gaz naturel destinés aux centrales de la Société, la capacité des centrales thermiques de produire de l'électricité ou d'en produire de manière rentable sera compromise. La Société atténue ce risque en établissant des partenariats avec des fournisseurs et en recherchant d'autres carburants que les résidus vierges, ainsi qu'en adoptant des stratégies de stockage qui lui permettent d'éviter de devoir en acheter pendant les périodes où les matières premières sont rares et où les prix sont par conséquent élevés. À l'expiration ou à la résiliation des contrats d'approvisionnement en combustible, la Société devra soit les renégocier soit devoir obtenir du combustible d'autres fournisseurs. Rien ne garantit que la Société sera en mesure de renégocier ces contrats ou de conclure de nouveaux contrats selon des modalités semblables ou d'autres modalités souhaitables.

Épidémie du coronavirus COVID-19

La Société suit l'évolution de l'épidémie du coronavirus COVID-19. Des interruptions aux activités courantes pourraient nuire à nos fournisseurs, ce qui en retour pourrait avoir une incidence sur les résultats d'exploitation de la Société. Si l'épidémie s'étendait encore davantage, cela pourrait influencer sur l'approvisionnement en matériel et en pièces de rechange, et la construction, l'exploitation et l'entretien des actifs de la Société pourraient être interrompus ou retardés, ce qui pourrait avoir une incidence néfaste sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

Facteurs saisonniers

En raison de la nature des activités de la Société, son bénéfice est sensible aux variations climatiques et météorologiques d'une période à l'autre. Les variations du climat hivernal ont une incidence sur la demande relative aux besoins de chauffage électrique, tandis que les variations du climat estival ont une incidence sur la demande relative aux besoins de refroidissement électrique. Cette fluctuation de la demande, principalement dans le Nord-Est des États-Unis où la Société exploite des centrales hydroélectriques, se traduit de plus par une volatilité du prix sur le marché au comptant, qui a une incidence, toutefois limitée, sur environ 3 % de la puissance totale installée de la Société.

Hydrologie, vent et ensoleillement

La quantité d'énergie produite par les centrales hydroélectriques de la Société est tributaire des forces hydrauliques disponibles. Par conséquent, les produits d'exploitation et les flux de trésorerie pourraient subir l'effet des débits faibles et élevés dans les bassins hydrologiques. Il n'est pas certain que la disponibilité historique des forces hydrauliques à long terme demeure la même ni qu'un événement hydrologique important n'ait d'incidence sur les conditions hydrauliques d'un bassin hydrologique donné. Les écarts annuels par rapport à la moyenne à long terme sont parfois considérables.

Par ailleurs, la quantité d'énergie produite par les parcs éoliens et solaires de la Société est tributaire du vent et du soleil, qui varie naturellement. La diminution du régime éolien à l'un ou l'autre des parcs éoliens de la Société pourrait avoir pour effet de réduire ses produits et sa rentabilité. Dans l'éolien, les variations de la ressource par rapport aux attentes à long terme peuvent aussi être considérables.

Les ressources hydroélectriques, éoliennes et solaires des centrales hydroélectriques et des parcs éoliens et solaires de la Société varieront. Même si la Société croit que les études sur les ressources et les données de production antérieures qui ont été recueillies démontrent que les sites sont économiquement viables, le régime climatique pourrait changer ou les données historiques et les prévisions techniques pourraient ne pas refléter avec exactitude la force et la constance des ressources dans l'avenir. Si les ressources sont insuffisantes, les hypothèses sous-jacentes aux projections financières concernant le volume d'électricité devant être produit par les parcs d'énergie renouvelable pourraient ne pas être confirmées, ce qui pourrait avoir des effets négatifs importants sur les flux de trésorerie et la rentabilité de la Société.

Fonctionnement des centrales et défaillance d'équipement

Les installations de la Société sont assujetties au risque de défaillance d'équipement attribuable à la détérioration du bien en raison notamment de l'usage ou de l'âge, à un défaut caché ou à une erreur de conception, entre autres choses. La capacité des centrales de produire la quantité maximale d'électricité est un facteur déterminant de la rentabilité de la Société. Si les centrales nécessitent un temps d'arrêt plus long que prévu aux fins d'entretien et de réparations ou si la production d'électricité est interrompue pour d'autres raisons, cela aurait un effet défavorable sur la rentabilité de la Société.

Accessibilité et fiabilité des réseaux de transport d'électricité

La Société ne peut vendre de l'électricité que si elle a accès aux divers réseaux de transport d'électricité présents dans chacun des territoires où elle exerce ses activités. En cas de panne des installations de transport existantes ou d'insuffisance de la capacité de transport, la Société pourrait ne pas être en mesure de livrer l'électricité à ses diverses contreparties, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur ses résultats d'exploitation, sa situation financière ou ses perspectives.

Sécurité des barrages

Les centrales hydroélectriques situées au Québec, qui représentent 2 % de la puissance totale installée au 31 décembre 2019, sont assujetties à l'application de la Loi sur la sécurité des barrages et son règlement. Selon la région où les centrales sont situées, les barrages doivent se conformer à certains critères définis dans cette loi. De manière générale, lorsque les recommandations proposées par la Société sont acceptées par le ministère de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques, un calendrier est établi en tenant compte de l'urgence relative des travaux. La Société est également assujettie à des obligations ou règlements de divulgation et de suivi d'intégrité des ouvrages pour les centrales qu'elle exploite en Colombie-Britannique et aux États-Unis.

Un bris de barrage à l'une ou l'autre des centrales hydroélectriques de la Société pourrait entraîner la perte de la capacité de production et la réparation de ces ruptures pourrait exiger que la Société engage des dépenses en immobilisations et d'autres ressources importantes. Ces ruptures pourraient exposer la Société à une responsabilité considérable au chapitre des dommages. D'autres règlements en matière de sécurité des barrages pourraient être modifiés, ce qui pourrait avoir une incidence sur les frais et l'exploitation de la Société. L'amélioration de tous les barrages afin que ceux-ci puissent résister à tous les événements pourrait forcer la Société à engager des dépenses en immobilisations et d'autres ressources considérables, notamment en cas d'événement exceptionnel ou pouvant être qualifié de force majeure. En conclusion, une rupture de barrage pourrait avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, les résultats d'exploitation, la situation financière et les perspectives de la Société. La conformité aux lois sur la sécurité des barrages (y compris toute modification future de celles-ci) et aux exigences des licences, permis et autres approbations demeurera importante pour la Société.

Contrats de vente d'énergie

La signature de nouveaux contrats de vente d'énergie est un facteur critique pour la stabilité des profits et de la trésorerie de la Société. L'obtention de nouveaux contrats de vente d'énergie comporte certains risques en raison du milieu concurrentiel auquel la Société est confrontée. En effet, dans plusieurs cas, la Société conclut de nouveaux contrats de vente d'énergie en présentant une proposition en réponse à un appel d'offres émis par des clients importants. Il n'est pas certain que la Société soit en mesure de rivaliser efficacement avec ses concurrents à long terme, ni qu'elle soit choisie à titre de fournisseur d'énergie à la suite de tels processus, ni que les contrats de vente d'énergie actuels soient renouvelés, ni qu'ils le soient selon des modalités équivalentes à leur expiration.

Risques liés aux prix

Dans le Nord-Est des États-Unis et en France, une partie de l'électricité produite par la Société est vendue au prix du marché ou dans le cadre de contrats à court terme et, par conséquent, est assujettie aux fluctuations des prix de l'énergie. En outre, la Société estime qu'une puissance de 120 MW (8 % de la puissance installée nette) visée par des contrats expirant jusqu'en mars 2023 sera vendue aux prix du marché. En France, les taux stipulés dans les contrats sont fixés en fonction des prix du marché de l'électricité, majorés d'une prime de rachat.

Le prix du marché de l'électricité dans des territoires individuels peut être volatil et peut être incontrôlable. Le prix de l'énergie varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes, dont les conditions météorologiques et le prix des autres ressources d'énergie. Par conséquent, le prix pourrait chuter drastiquement et être trop bas pour que les centrales génèrent un bénéfice d'exploitation. Dans une telle situation, les perspectives économiques des projets opérationnels de la Société qui dépendent, en tout ou en partie, des prix, ou des projets en développement dans lesquelles la Société détient une participation, pourraient être considérablement réduites ou non rentables. Si cet écart de prix se produit ou se maintient, il pourrait avoir une incidence négative sur les résultats financiers et les flux de trésorerie de la Société. Une réduction importante de ces prix pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Société.

Défauts d'exécution des contreparties

La Société vend la majeure partie de son énergie à un nombre restreint de clients qui ont d'excellents antécédents en matière de solvabilité ou des cotes de crédit de qualité. Cependant, l'incapacité d'un ou plusieurs de ces clients de respecter leurs engagements aux termes de leurs contrats respectifs pourrait entraîner des pertes de revenu.

Si un client n'a pas de cote de crédit publiée, la Société atténue le risque de solvabilité en choisissant, en diversifiant les contreparties et en surveillant, régulièrement le risque de crédit et l'évolution de leur situation financière, en ayant recours à des contrats de négociation standards et en exigeant des garanties.

Capacité d'attirer et de fidéliser les membres de la direction, les employés clés et le personnel

Les membres de la direction et les autres employés clés de la Société jouent un rôle important dans le succès de celle-ci. Le rendement ainsi que la croissance future de la Société dépendent en grande partie des aptitudes, de l'expérience et des efforts des membres de la direction. Le succès de la Société ne pourra se poursuivre que si celle-ci réussit à recruter et à maintenir à son service des dirigeants de talent et expérimentés, ou à identifier, former ou attirer une relève dans l'éventualité où des membres clés de la direction venaient à la quitter. Son incapacité à y parvenir pourrait avoir un effet défavorable important sur son entreprise, ses résultats d'exploitation, ses activités d'exploitation et ses perspectives.

Aussi, le succès de la Société dépend largement de sa capacité à attirer et fidéliser du personnel qualifié afin de répondre à ses besoins. En ce sens, la Société dépend de la nature concurrentielle du marché de l'emploi.

Financements supplémentaires

Bien que la Société s'attende à financer ses projets actuels et futurs à partir des flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation, le développement futur et la construction de nouvelles installations, la croissance des projets en développement et des projets potentiels, ainsi que les autres dépenses en immobilisations seront également financés en partie par des emprunts, l'émission ou la vente d'actions supplémentaires par la Société. Dans la mesure où les sources de capitaux externes, y compris l'émission de titres supplémentaires de la Société, deviendraient limitées ou inaccessibles, le pouvoir de la Société d'effectuer les dépenses en immobilisations nécessaires à la construction de nouvelles centrales ou à l'entretien de ses centrales existantes et de demeurer en activité serait compromis. Rien n'assure que le financement supplémentaire puisse être obtenu ni qu'il puisse l'être selon des modalités raisonnables. Si le mode de financement retenu est l'émission d'actions supplémentaires de catégorie A de la Société, la participation des porteurs de titres de la Société pourrait être diluée.

Dettes

Comme les projets de la Société exigent des capitaux considérables, la Société a recours à une stratégie de financement par projet ou par groupe de projets pour maximiser son endettement. Les flux de trésorerie tirés de plusieurs centrales électriques sont subordonnés à des dettes de premier rang sur chaque projet. Ces mécanismes de financement sont habituellement garantis par les actifs des projets et des contrats, de même que par les participations de la Société dans les entités d'exploitation des projets. La Société pourrait être en défaut de remboursement d'un prêt si elle ne s'acquitte de ses engagements et de ses obligations ou si elle ne respecte pas les clauses financières et les autres clauses restrictives prévues par les instruments régissant ce prêt, ce qui pourrait empêcher des distributions en espèces par les projets ou les entités d'exploitation des projets et faire en sorte que le prêteur pourrait réaliser sa garantie et, indirectement, faire perdre à la Société son droit de propriété ou de détention sur ces projets, ce qui risquerait d'avoir un effet défavorable important sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Niveau d'endettement et clauses restrictives

La Société a contracté une dette importante. Le niveau d'endettement de la Société pourrait avoir des conséquences importantes sur les actionnaires, notamment celles-ci : (i) la capacité de la Société d'obtenir du financement supplémentaire destiné au fonds de roulement, aux dépenses en immobilisations, aux acquisitions ou à d'autres projets d'aménagement dans l'avenir pourrait être limitée ; (ii) une partie importante des flux de trésorerie de la Société tirés des activités pourrait être affectée au paiement du capital et des intérêts sur la dette, réduisant ainsi les fonds disponibles pour les opérations futures ; et (iii) la Société pourrait être soumise à des frais d'intérêts plus élevés sur les emprunts à taux variables.

La Société est assujettie à des restrictions financières et opérationnelles en raison de clauses restrictives prévues par les instruments régissant sa dette. Ces clauses restrictives empêchent ou limitent la flexibilité opérationnelle de la Société et pourraient limiter la capacité de la Société à obtenir du financement additionnel, à résister au ralentissement de ses activités et à tirer parti d'occasions d'affaires. De plus, la Société pourrait être tenue d'obtenir un financement par emprunt ou un financement par titres de capitaux propres supplémentaire selon des modalités comportant des clauses plus restrictives, exigeant un remboursement anticipé ou imposant d'autres obligations qui limitent la capacité de la Société de faire croître son entreprise, d'acquérir des projets ou d'autres actifs ou de prendre d'autres mesures qui pourraient par ailleurs être considérées comme opportunes ou souhaitables par la Société.

Risques de liquidité liés aux instruments financiers dérivés

Des instruments financiers dérivés sont conclus par la Société avec d'importantes institutions financières et leur efficacité dépend du rendement de ces institutions. Le défaut par l'une d'elles de remplir ses obligations pourrait comporter un risque de liquidité. Les risques de liquidité relatifs aux instruments financiers dérivés incluent aussi le règlement des contrats à terme de gré à gré à leur date d'échéance et l'option de résiliation anticipée comprise dans certains swaps de taux d'intérêt et contrats de change. La Société utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition au risque de fluctuation des taux d'intérêt sur son financement par emprunt ou de fluctuation des devises étrangères. La Société ne détient ni n'émet d'instruments financiers à des fins spéculatives.

Taux d'intérêt et refinancement

Compte tenu de la stratégie de financement à haut levier utilisée par la Société, la fluctuation du taux d'intérêt est un facteur qui peut influencer de façon importante sa rentabilité. Lorsque le prêt est à la base à taux variable, afin de limiter l'effet attribuable à la variation des taux d'intérêt, la Société se procure simultanément des swaps de taux d'intérêt couvrant une part importante de l'emprunt correspondant. La proportion de couverture se situe généralement entre 75 % et 90 % des flux d'intérêts variables anticipés. Au 31 décembre 2019, en excluant le crédit rotatif et la dette subordonnée et compte tenu de l'effet des swaps de taux d'intérêt en vigueur, seulement environ 10 % et 8 % de la dette totale est exposée à la fluctuation des taux d'intérêt en IFRS et selon le Combiné.

À l'avenir, une hausse marquée des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence sur les liquidités pouvant servir aux projets de la Société. En outre, le pouvoir de la Société de refinancer sa dette lorsque celle-ci est exigible est tributaire de la situation sur le marché des capitaux, qui varie au fil du temps. Dans le cas des projets gagnés par voie d'appel d'offres ou dans des programmes de *Feed-In-Tariff*, une hausse importante des taux pourrait réduire la rentabilité anticipée d'un projet sous les rendements requis par la Société. Pour les projets de plus grande envergure, la Société pourrait décider de se procurer des instruments financiers afin de protéger ce rendement durant la période de développement préalable à la clôture du financement du projet.

La capacité de refinancer, de renouveler ou de prolonger des instruments d'emprunt dépend des marchés financiers jusqu'au moment de leur échéance, ce qui peut influencer sur la disponibilité, le prix ou les modalités du financement de remplacement.

Risque de change

La Société génère des liquidités en devises étrangères dans le cadre de l'exploitation de ses installations situées en France et aux États-Unis. De ce fait, elle peut être exposée aux fluctuations du dollar canadien par rapport à ces devises. La Société mitige dans un premier temps le risque, car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués dans la devise locale. Le risque se situe donc davantage sur le plan des liquidités résiduelles qui peuvent être distribuées à la société mère.

En France, dans ce contexte, compte tenu de l'importance du secteur et que Boralex paye maintenant un dividende en dollars canadiens, la Société a conclu des ventes à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipe rapatrier de l'Europe jusqu'en 2025. Des achats similaires seront ajoutés en fonction des liquidités générées. La Société détient également des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connu selon son appellation anglophone « Cross-Currency Swaps »). Ces dérivés procurent une couverture de l'investissement net de la Société en France puisqu'ils permettent de synthétiquement convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays. En plus de réduire le risque lié à la fluctuation des devises, ces instruments permettent aussi de bénéficier en partie des taux d'intérêt plus faibles qui sont en vigueur en Europe.

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 ou au Royaume-Uni, certains déboursés futurs pourront être en devises étrangères. Par exemple, les achats d'équipements au Canada sont en partie libellés en euros 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 d'éliminer la volatilité des déboursés prévus et ainsi stabiliser les coûts importants comme celui des turbines, par exemple.

Déclaration de dividendes

La déclaration de dividendes est assujettie à des restrictions réglementaires et à la discrétion du conseil d'administration, même si la Société dispose de suffisamment de fonds, déduction faite des dettes, pour verser ces dividendes. La Société peut ne pas déclarer ni verser un dividende si elle a des motifs raisonnables de croire i) que la Société ne peut, ou ne pourrait de ce fait, acquitter son passif à échéance ; ou ii) que la valeur de réalisation de son actif serait, de ce fait, inférieure au total de son passif et de son capital déclaré en actions en circulation ; ou iii) qu'il lui serait possible de procurer un rendement supérieur à ses actionnaires en investissant le montant équivalent dans ses affaires courantes.

Par conséquent, aucune garantie ne peut être donnée quant à savoir si Boralex continuera de déclarer et de verser des dividendes à l'avenir ni quant à la fréquence ou au montant de ces dividendes.

Risques liés à la santé, à la sécurité et à l'environnement

La construction, la propriété et l'exploitation des actifs de production de la Société comportent un risque de responsabilité lié à la santé et à la sécurité en milieu de travail et à l'environnement, y compris le risque que les gouvernements rendent des ordonnances afin de rectifier des situations non sécuritaires ou de corriger ou de régler d'une autre manière une contamination environnementale, que des sanctions soient imposées en cas de contravention aux lois, aux licences, aux permis et aux autres approbations en matière de santé, de sécurité et d'environnement, et que la responsabilité civile de la Société soit engagée. La conformité aux lois sur la santé, la sécurité et l'environnement (y compris toute modification future de celles-ci) et aux exigences des licences, permis et autres approbations demeurera importante pour la Société. En outre, il est possible que la Société devienne assujettie à des ordonnances gouvernementales, des enquêtes, des demandes de renseignements ou des poursuites civiles concernant des questions touchant la santé, la sécurité ou l'environnement. Les sanctions ou les autres ordonnances de correction dont la Société pourrait être l'objet pourraient avoir un effet défavorable important sur son entreprise et ses résultats d'exploitation.

Contexte réglementaire et politique

La Société exerce principalement ses activités au Canada, en Europe et aux États-Unis. De plus, la Société évalue continuellement les possibilités qu'offrent d'autres régions. Toute modification des politiques gouvernementales pourrait avoir une incidence considérable sur les activités que la Société exerce dans ces pays. Les risques inhérents aux activités comprennent la modification des lois touchant la propriété étrangère, la participation gouvernementale, les taxes, les impôts, les redevances, les droits, et le rapatriement des bénéfices, de même que le cours du taux de change, l'inflation et les désordres civils.

Il est incertain que la conjoncture économique et politique dans les pays où la Société exerce ou a l'intention d'exercer ses activités se maintienne dans son état actuel. L'effet de ces facteurs est imprévisible.

Les activités de la Société sont également tributaires de la modification des exigences réglementaires des gouvernements, y compris la réglementation relative à l'environnement et à l'énergie, les incidences environnementales imprévues et d'autres questions indépendantes de la volonté de la Société. L'exploitation de centrales est assujettie à une vaste réglementation émanant de divers organismes gouvernementaux aux échelons tant municipaux, que provinciaux et fédéraux.

Les activités qui ne sont pas réglementées actuellement pourraient le devenir. Étant donné que les exigences des lois évoluent fréquemment et sont sujettes à interprétation, la Société est incapable de prédire le coût ultime de la conformité à ces exigences ou l'effet de celles-ci sur ses activités. Certaines des activités de la Société sont réglementées par des organismes gouvernementaux qui exercent un pouvoir discrétionnaire conféré par les lois. Étant donné que la portée de ces pouvoirs discrétionnaires est incertaine et que ceux-ci pourraient être exercés d'une manière qui irait à l'encontre des lois en question, la Société est incapable de prédire le coût ultime de la conformité à ces exigences ou l'effet de celles-ci sur ses activités. Si la Société ne peut obtenir et maintenir en vigueur tous les permis, licences et baux nécessaires, y compris le renouvellement de ceux-ci ou les modifications à ceux-ci, cela pourrait avoir une incidence défavorable sur sa capacité de générer des revenus.

La Société détient des permis et des licences délivrés par divers organismes réglementaires en ce qui a trait à la construction et à l'exploitation de ses centrales. Ces licences et permis sont cruciaux pour l'exploitation de la Société. La majeure partie de ces permis et licences a une durée à long terme qui tient compte de la durée de vie utile prévue des actifs. Ces permis et licences ne peuvent demeurer en règle que si la Société se conforme à leurs modalités. Si la Société se trouve dans l'impossibilité de renouveler ses permis existants ou d'obtenir de nouveaux permis, des dépenses en immobilisations seront alors requises afin de permettre l'exploitation à long terme, peut-être selon des bénéfices d'exploitation différents. En outre, des retards pourraient survenir dans l'obtention des approbations gouvernementales nécessaires aux projets d'énergie futurs.

Augmentation des redevances hydrauliques ou modification de la réglementation relative à l'utilisation de l'eau

La Société est tenue de verser des redevances hydrauliques dès que ses projets d'hydroélectricité entrent en exploitation commerciale. Une augmentation considérable des redevances hydrauliques ou la modification de la façon dont les gouvernements réglementent l'approvisionnement en eau ou dont ils appliquent une telle réglementation pourraient avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, les résultats d'exploitation, la situation financière ou les perspectives de la Société.

Assentiment collectif à l'égard des projets d'énergie renouvelable

La Société ne pourra trouver ou développer de nouveaux emplacements propices à la réalisation de projets d'énergie renouvelable que si elle obtient l'assentiment des intervenants locaux, y compris les communautés locales, les Premières Nations et les autres peuples autochtones. Le défaut d'obtenir l'assentiment requis des groupes sociaux à l'égard d'un projet pourrait empêcher le développement et la construction d'un projet potentiel, ce qui pourrait faire perdre à la Société toutes les sommes qu'elle a investies dans le projet et l'obliger à procéder à la radiation du projet. De plus, toute autre allégation de ces intervenants locaux liée à l'acception sociale de projets en exploitation ou de leur expansion pourrait avoir une incidence défavorable sur l'exploitation de sites existants et leurs résultats.

Litiges

Dans le cours normal de ses activités, la Société pourrait être partie à diverses poursuites judiciaires, habituellement intentées pour faire valoir une réclamation en cas de blessures corporelles, de pertes financières, d'inconvénients, d'excédents de coûts de construction, de dommages liés à l'acceptabilité sociale des projets, au bruit, à la conformité environnementale, ainsi que des dommages matériels et des différends en matière d'impôts fonciers, de droits fonciers et de contrats. La Société constitue des provisions adéquates à l'égard des réclamations en cours qui sont fondées. L'issue définitive des poursuites en cours ou futures ne peut être prédite avec certitude et, par conséquent, il n'est pas certain qu'elle n'aura pas une incidence défavorable sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Société au cours d'un trimestre ou d'un exercice donné.

Systèmes informatiques et cybersécurité

La Société dépend de plusieurs technologies de l'information pour mener de multiples activités commerciales. Une défaillance des systèmes et des infrastructures de technologie de l'information aurait une incidence importante sur son exploitation.

Une cyberintrusion, les accès non autorisés, les logiciels malveillants ou d'autres violations des systèmes utilisés dans ses bureaux ou à ses centrales pourraient compromettre la confidentialité, l'intégrité et la disponibilité des informations, gravement perturber les activités commerciales de production et de distribution d'énergie, ou diminuer les avantages concurrentiels. Ces attaques visant les systèmes informatiques de la Société pourraient causer des dépenses imprévues relatives à leur enquête, aux réparations des violations de sécurité ou aux dommages au système, entraîner des litiges, des amendes, des mesures correctives ou un examen réglementaire accru, et nuire à la réputation de la Société. Une violation des mesures de sécurité des données ou de cybersécurité pourrait donc avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Catastrophes naturelles et cas de force majeure

Les sites de production et les activités de la Société s'exposent à des dommages et à des destructions résultant de catastrophes environnementales (par exemple, les inondations, les vents forts, les incendies et les tremblements de terre), des pannes d'équipement et d'autres événements similaires. La survenance d'un événement marquant qui perturbe la capacité de produire de l'actif de la Société ou qui empêche celle-ci de vendre son énergie pendant une période prolongée, tel qu'un événement qui empêcherait les clients actuels d'acheter de l'énergie, pourrait avoir un effet défavorable important sur la Société. L'actif de production de la Société ou un site appartenant à un tiers auquel l'actif de transport est raccordé pourraient souffrir des effets des mauvaises conditions climatiques, des catastrophes naturelles, des événements désastreux inattendus, des accidents graves, etc. Certains cas pourraient ne pas dispenser la Société des obligations qui lui incombent aux termes des conventions conclues avec des tiers. En outre, l'éloignement géographique de certains biens de production de la Société rend leur accès difficile pour des réparations. L'une ou l'autre de ces situations pourraient avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

Plafonds de garantie des assurances

La Société estime que ses polices d'assurance la protègent contre tous les risques assurables importants, qu'elles lui assurent une protection adéquate et similaire à celle dont se munirait un exploitant ou un propriétaire prudent d'installations comparables et qu'elles sont assujetties à des franchises, à des limites et à des exclusions qui sont usuelles ou raisonnables. Toutefois, compte tenu du coût de l'assurance, des conditions d'exploitation actuelles ainsi que de la qualité de crédit des diverses sociétés d'assurance sur le marché, il n'est pas certain que ces polices d'assurance continueront d'être offertes selon des modalités abordables, ni qu'elles couvriront tous les sinistres susceptibles de donner lieu à une perte ou à une demande de règlement à l'égard de l'actif ou des activités de la Société qui sont assurés.

Atteinte à la réputation

La réputation de la Société auprès de ses parties intéressées, des dirigeants politiques, des médias ou autre pourrait être entachée à la suite de décisions d'affaires prises par ses dirigeants, d'événements ou de changements. Tous les risques cités précédemment peuvent également avoir une incidence sur la réputation de la Société.

Facteurs d'incertitude

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.

Les éléments qui suivent nécessitent les estimations et jugements les plus cruciaux de la direction :

Principales sources d'incertitude relatives aux estimations de la direction

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

Dépréciation des actifs

Annuellement au 31 août, la Société procède à un test de dépréciation de ses UGT et groupes d'UGT relatifs aux actifs incorporels à durée d'utilité infinie et au *Goodwill*. De plus, à chaque date de présentation, lorsqu'un indice de dépréciation survient, la Société doit procéder à un test de dépréciation des actifs à durée d'utilité déterminée et infinie et du *Goodwill*. Le but de ces tests est de déterminer si la valeur comptable des actifs est recouvrable. Les tests de dépréciation requièrent l'utilisation de plusieurs hypothèses établies à partir des meilleures estimations de la direction.

Valeur recouvrable

La valeur recouvrable est établie à partir des flux de trésorerie projetés sur la durée des projets et actualisés qui tiennent compte du contexte économique actuel et des estimations de la direction basées sur l'expérience passée de la Société. Les flux de trésorerie futurs prévus sont, de par leur nature, incertains, et pourraient changer de manière importante au fil du temps. Ils sont considérablement touchés par divers facteurs comme les estimations relatives au marché et à la production, ainsi que des facteurs économiques comme les prix de vente et le prix de renouvellement des contrats, les estimations des coûts de production, les dépenses en immobilisations futures, les taux d'actualisation après impôts, le taux de croissance et les durées d'utilité. En ce qui concerne la valorisation des instruments financiers de niveau 3, la Société utilise des techniques d'évaluation pour déterminer la juste valeur diminuée des coûts de sortie.

Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation utilisé et estimé par la direction représente le coût moyen pondéré du capital établi pour un groupe d'UGT.

Production

Pour chaque installation, la Société détermine une production moyenne à long terme d'électricité, sur une base annuelle, pendant la durée de vie prévue de l'installation. Elle se fonde sur des études d'ingénieurs qui prennent en considération plusieurs facteurs importants : dans le secteur de l'énergie éolienne, les régimes de vent et les conditions météorologiques passées et la technologie des turbines; dans le secteur de l'hydroélectricité, les débits observés historiquement sur le cours d'eau, la hauteur de chute, la technologie employée et les débits réservés esthétiques et écologiques; pour l'énergie solaire, l'ensoleillement historique, la technologie des panneaux et la dégradation prévue des panneaux solaires. D'autres facteurs sont pris en compte, notamment la topographie des sites, la puissance installée, les pertes d'énergie, les caractéristiques opérationnelles et l'entretien. Bien que la production fluctue d'une année à l'autre, elle devrait être proche de la production moyenne à long terme estimée sur une période prolongée.

Durée d'utilité des immobilisations corporelles et des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée

La direction détermine la durée d'utilité des immobilisations corporelles et des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée en tenant compte de l'estimation de la période pendant laquelle la Société s'attend à pouvoir utiliser un actif. Cette estimation fait l'objet d'une révision annuelle dans le cadre de laquelle les effets de tout changement sont comptabilisés de manière prospective.

Impôts différés

La direction doit estimer les montants à comptabiliser au titre des actifs et des passifs d'impôts différés et, en particulier, elle doit évaluer à quel moment surviendra le renversement des différences temporaires auxquelles les taux d'imposition différés sont appliqués. De surcroît, le montant des actifs d'impôts différés qui est limité au montant dont la réalisation est jugée probable, est estimé en tenant compte du niveau des bénéfices imposables futurs.

Passif relatif au démantèlement

Les coûts de restauration futurs, exigés soit par entente contractuelle, soit par la loi, sont comptabilisés selon la meilleure estimation de la direction. Cette estimation est calculée à la fin de chaque période et tient compte des déboursés actualisés prévus pour chaque actif concerné. Les estimations dépendent des coûts de la main-d'œuvre, de l'efficacité des mesures de remise en état et de restauration, des taux d'inflation et des taux d'intérêt avant impôts qui reflètent les risques spécifiques à l'obligation. La direction estime aussi le moment des dépenses, lequel peut changer selon les activités d'exploitation poursuivies. Les coûts futurs prévus sont, de par leur nature, incertains, et pourraient changer de manière importante au fil du temps. Donc, compte tenu des connaissances actuelles, il est raisonnablement possible qu'au cours des exercices suivants, des écarts entre la réalité et l'hypothèse requièrent un ajustement significatif de la valeur comptable du passif concerné.

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur est établie selon des modèles de flux de trésorerie actualisés. La juste valeur établie selon ces modèles d'évaluation nécessite l'utilisation d'hypothèses à l'égard du montant et du calendrier des flux de trésorerie futurs estimatifs, ainsi que pour de nombreuses autres variables. Pour déterminer ces hypothèses, des données externes du marché facilement observables sont utilisées. Puisqu'elles sont fondées sur des estimations, les justes valeurs peuvent ne pas être réalisées dans le cadre d'une vente réelle ou d'un règlement immédiat de ces instruments. La note 25 du présent rapport annuel explique plus en détail ces bases de calcul et les estimations utilisées. Les instruments financiers dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie sont comptabilisés dans l'état de la situation financière à la juste valeur et les variations de la juste valeur sont présentées dans le résultat global.

Juste valeur des regroupements d'entreprises

La Société procède à un certain nombre d'estimations lorsqu'elle attribue la juste valeur aux actifs acquis et aux passifs repris dans le cadre d'une acquisition d'entreprise. La juste valeur estimative est calculée au moyen de techniques d'évaluation tenant compte de plusieurs hypothèses, liées notamment à la production, aux bénéfices, aux charges, aux taux d'intérêt et aux taux d'actualisation.

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

Indice de dépréciation des actifs

À chaque date de présentation de l'information financière, la direction doit utiliser son jugement pour évaluer s'il existe un quelconque indice que des actifs corporels et incorporels aient pu se déprécier. Le cas échéant, la Société procède à un test de dépréciation de ces UGT afin de déterminer si la valeur comptable des actifs est recouvrable. Les tests de dépréciation utilisent diverses estimations de la direction tel que décrit à la section précédente.

La question à savoir s'il est survenu un événement ou un changement de circonstances indiquant que la valeur comptable des actifs pourrait ne pas être recouvrable exige l'exercice du jugement de la direction. La direction se base sur différents indices pour établir son jugement notamment, sans s'y limiter, les changements négatifs dans le secteur ou la conjoncture économique, les changements dans le degré ou le mode d'utilisation de l'actif, une performance économique de l'actif inférieur à celle attendue ou une variation importante des taux de rendement ou d'intérêt du marché.

Détermination de la phase de développement

La Société capitalise les frais de développement de ses projets au cours de la période précédant la mise en service de ces derniers. La comptabilisation d'une immobilisation incorporelle résultant de la phase de développement commence au moment où un projet donné satisfait aux critères de capitalisation des IFRS. La détermination de ce moment nécessite qu'un jugement significatif soit posé par la direction. La question à savoir s'il est survenu un événement ou un changement de circonstances indiquant qu'un projet a atteint la phase de développement dépend de différents facteurs, notamment la faisabilité technique de l'achèvement de l'immobilisation incorporelle, l'intention de la direction d'achever l'immobilisation incorporelle et sa capacité à mettre en service le projet, la façon dont le projet générera des avantages économiques futurs probables, la disponibilité de ressources techniques et financières appropriées pour achever le développement ainsi que la capacité de la direction à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables au projet au cours de son développement.

Regroupement d'entreprises ou acquisitions d'actifs

Lors de l'acquisition d'un projet en développement, la direction doit utiliser son jugement pour déterminer si la transaction constitue un regroupement d'entreprises selon la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » ou une acquisition d'actifs. La direction évalue qu'une transaction est définie comme un regroupement d'entreprises lorsqu'un projet en développement acquis a franchi les étapes déterminantes visant l'obtention de ses permis de construction, de son financement et d'un contrat de vente d'énergie. La direction doit également utiliser son jugement pour déterminer le montant de contrepartie conditionnelle à comptabiliser dans le cadre de la répartition finale d'un regroupement d'entreprises. La direction évalue selon les clauses des contrats les montants futurs à verser au vendeur en fonction de la probabilité de réalisation des étapes à rencontrer pour le paiement de celles-ci.

Consolidation

Une part de jugement importante est requise pour évaluer si la structure de certaines participations représente un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable sur les activités de l'entreprise. L'évaluation de la direction du contrôle, du contrôle conjoint ou de l'influence notable sur une entreprise a une incidence significative sur le traitement comptable requis pour notre participation dans celle-ci. La direction doit porter un jugement important sur le pouvoir qu'elle détient sur les activités pertinentes d'une entité.

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 de location. La majorité de ces options ne peuvent être exercées qu'au gré de 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.

Exceptions à l'application de l'IFRS 16

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

Incidence de la transition à l'IFRS 16

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

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

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

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

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

(en millions de dollars canadiens)	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
Comptes à recevoir et autres débiteurs	142	—	142
Autres actifs courants	27	(2)	25
ACTIFS COURANTS	422	(2)	420
Immobilisations corporelles	2 918	(52)	2 866
Actifs au titre du droit d'utilisation	—	242	242
Immobilisations incorporelles	798	—	798
Goodwill	195	—	195
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	279	(4)	275
Autres actifs financiers non courants	137	—	137
Autres actifs non courants	15	—	15
ACTIFS NON COURANTS	4 342	186	4 528
TOTAL DE L'ACTIF	4 764	184	4 948
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	2 857	(1)	2 856
Obligations locatives	—	197	197
Déventures convertibles	140	—	140
Passif d'impôts différés	158	(3)	155
Passif relatif au démantèlement	69	—	69
Autres passifs financiers non courants	45	—	45
Autres passifs non courants	24	(6)	18
PASSIFS NON COURANTS	3 293	187	3 480
TOTAL DU PASSIF	3 857	197	4 054
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	876	(9)	867
Part des actionnaires sans contrôle	31	(4)	27
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	907	(13)	894
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	4 764	184	4 948

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 ;
- partiellement contrebalancé par :
 - la réévaluation des hypothèses d'inflation considérées dans les engagements minimaux au 31 décembre 2018 ;
 - l'incidence de l'actualisation sur les paiements minimaux au titre de la location ; et
 - certains coûts auxquels la Société est liée par un engagement contractuel en vertu de contrats de location, mais qui ne peuvent être comptabilisés en tant qu'obligations locatives, tels que les paiements de loyers variables qui ne sont pas fonction d'un indice ou d'un taux.

Incertitude relative aux traitements fiscaux

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

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

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

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

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

Modifications futures de méthodes comptables

IFRS 3, Regroupement d'entreprises

En octobre 2018, l'IASB a publié des modifications à la définition d'une entreprise dans l'IFRS 3, « *Regroupement d'entreprises* ». Ces modifications visent à aider les sociétés à déterminer si une transaction doit être comptabilisée comme un regroupement d'entreprises ou un groupe d'actifs. Les modifications seront en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2020 et s'appliqueront de manière prospective aux acquisitions réalisées au cours des exercices ouverts à partir de sa mise en application. La Société ne prévoit pas que son application aura des incidences importantes.

IAS 1, Présentation des états financiers et IAS 8, Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs

En octobre 2018, l'IASB a publié des modifications à l'IAS 1, « *Présentation des états financiers* », et à l'IAS 8, « *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs* », afin d'uniformiser la définition du terme « significatif » dans l'ensemble des normes et de clarifier certains aspects de la définition. Ces modifications visent à accroître l'efficacité de la communication dans les états financiers en favorisant une meilleure compréhension des dispositions actuelles et ne devraient pas avoir d'incidence importante sur les jugements portés par l'entité à propos du caractère « significatif » de montants. Les modifications s'appliquent de manière prospective pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020 et la Société ne prévoit pas que son application aura des incidences importantes.

Cadre conceptuel de l'information financière

En mars 2018, l'IASB a publié un ensemble complet de concepts de l'information financière : le Cadre conceptuel de l'information financière (« *Cadre conceptuel* ») révisé, qui remplace la version précédente. Il permet aux sociétés d'élaborer des méthodes comptables lorsqu'aucune norme IFRS ne s'applique à une transaction en particulier et aide de façon plus générale les parties prenantes à mieux comprendre les normes. Le Cadre conceptuel révisé s'appliquera à compter du 1^{er} janvier 2020 et la Société ne prévoit pas que son application aura des incidences importantes.

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.

Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité des CPCI de Boralex en date du 31 décembre 2019, ainsi que l'efficacité du processus de CIIF de Boralex à cette même date et en ont conclu qu'ils étaient efficaces.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, il n'y a eu aucune modification du CIIF ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence sur le CIIF.

États financiers consolidés

Rapport de la direction

Les états financiers consolidés et les autres informations financières contenus dans ce rapport annuel sont la responsabilité de la direction de Boralex inc., et ont été dressés par la direction dans des limites raisonnables d'importance relative. Pour s'acquitter de cette responsabilité, la direction maintient des systèmes de contrôles internes, des politiques et des procédés adéquats. Ces systèmes de contrôles internes, politiques et procédés aident à s'assurer que les pratiques en matière de présentation de l'information ainsi que ses procédés comptables et administratifs fournissent une assurance raisonnable que l'information financière est pertinente, fiable et exacte, que les actifs sont protégés et que les opérations sont effectuées conformément aux autorisations appropriées. Ces états financiers consolidés audités ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), dont un résumé figure dans les états financiers consolidés. S'il y a lieu, ces états financiers consolidés tiennent compte d'estimations faites au meilleur du jugement de la direction. L'information financière présentée ailleurs dans ce rapport annuel est conforme, le cas échéant, à celle présentée dans les états financiers consolidés ci-joints.

Les états financiers consolidés audités ont été révisés par le conseil d'administration et son comité d'audit. Le comité d'audit se compose exclusivement de membres indépendants et rencontre périodiquement, pendant l'exercice, l'auditeur indépendant. L'auditeur indépendant a libre accès au comité d'audit et le rencontre, avec ou sans la présence de la direction.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. a audité les états financiers consolidés de Boralex inc. La responsabilité de l'auditeur indépendant consiste à exprimer une opinion professionnelle sur la présentation fidèle des états financiers consolidés. Le rapport de l'auditeur indépendant présente l'étendue de leurs audits ainsi que leur opinion sur les états financiers consolidés.



Patrick Lemaire

Président et chef de la direction



Bruno Guilmette

Vice-président et chef de la direction financière

Montréal, Canada

Le 27 février 2020

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de Boralex inc.

Notre opinion

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Boralex inc. et de ses filiales (collectivement, la « Société ») aux 31 décembre 2019 et 2018 ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (IFRS).

Notre audit

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Société, qui comprennent :

- les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2019 et 2018;
- les états consolidés des résultats pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés des variations des capitaux propres pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- les notes annexes, qui comprennent un résumé des principales méthodes comptables.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section *Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés* de notre rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Indépendance

Nous sommes indépendants de la Société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers consolidés au Canada, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport de gestion et des informations, autres que les états financiers consolidés et notre rapport de l'auditeur sur ces états financiers consolidés, incluses dans le rapport annuel.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre ses activités, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la Société ou de cesser ses activités, ou si elle n'a aucune autre solution réaliste que de le faire.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés, pris dans leur ensemble, sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long du processus. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre ses activités. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Société à cesser ses activités;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant l'information financière des entités et activités de la Société pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance, entre autres informations, l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s'il y a lieu.

L'associé responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Yves Bonin.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.¹

Montréal (Québec)

Le 27 février 2020

¹ FCPA auditeur, FCA, permis de comptabilité publique no. A110416

Table des matières

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	87
NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	92
NOTE 1 STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	92
NOTE 2 BASE DE PRÉSENTATION	92
NOTE 3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES	92
NOTE 4 PRINCIPALES SOURCES D'INCERTITUDE	105
NOTE 5 REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	108
NOTE 6 COMPTES À RECEVOIR ET AUTRES DÉBITEURS	109
NOTE 7 IMMOBILISATIONS CORPORELLES	109
NOTE 8 CONTRATS DE LOCATION	110
NOTE 9 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET GOODWILL	111
NOTE 10 PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	112
NOTE 11 FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS	113
NOTE 12 EMPRUNTS	114
NOTE 13 DÉBENTURES CONVERTIBLES	116
NOTE 14 IMPÔTS	117
NOTE 15 PASSIF RELATIF AU DÉMANTÈLEMENT	118
NOTE 16 CAPITAL-ACTIONS, SURPLUS D'APPORT ET DIVIDENDES	119
NOTE 17 RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS	120
NOTE 18 CHARGES PAR NATURE	121
NOTE 19 DÉPRÉCIATION	121
NOTE 20 CHARGES FINANCIÈRES	122
NOTE 21 RÉSULTAT NET PAR ACTION	122
NOTE 22 VARIATION DES ÉLÉMENTS HORS CAISSE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	123
NOTE 23 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	123
NOTE 24 INSTRUMENTS FINANCIERS	124
NOTE 25 RISQUES FINANCIERS	128
NOTE 26 GESTION DU CAPITAL	131
NOTE 27 ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	133
NOTE 28 OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES	136
NOTE 29 INFORMATION SECTORIELLE	137
NOTE 30 ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT	141

États consolidés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens)	Note	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		153	157
Encaisse affectée		15	96
Comptes à recevoir et autres débiteurs	6	153	142
Autres actifs financiers courants	24	17	—
Autres actifs courants		25	27
ACTIFS COURANTS		363	422
Immobilisations corporelles	7	2 715	2 918
Actifs au titre du droit d'utilisation	8	260	—
Immobilisations incorporelles	9	700	798
Goodwill	9	188	195
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	10	236	279
Autres actifs financiers non courants	24	76	137
Autres actifs non courants		19	15
ACTIFS NON COURANTS		4 194	4 342
TOTAL DE L'ACTIF		4 557	4 764
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs	11	118	142
Part à moins d'un an des emprunts	12	172	414
Part à moins d'un an des obligations locatives	8	11	—
Autres passifs financiers courants	24	3	8
PASSIFS COURANTS		304	564
Emprunts	12	2 895	2 857
Obligations locatives	8	197	—
Déventures convertibles	13	—	140
Passif d'impôts différés	14	136	158
Passif relatif au démantèlement	15	90	69
Autres passifs financiers non courants	24	38	45
Autres passifs non courants		22	24
PASSIFS NON COURANTS		3 378	3 293
TOTAL DU PASSIF		3 682	3 857
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		860	876
Part des actionnaires sans contrôle		15	31
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		875	907
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		4 557	4 764

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Le conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés audités le 27 février 2020.



Alain Rhéaume, administrateur



Lise Croteau, administrateur

États consolidés des résultats

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Note	2019	2018
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie		553	471
Compléments de rémunération		11	—
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération		564	471
Autres revenus		10	8
		574	479
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	18	127	133
Administration	18	35	31
Développement		24	26
Amortissement		244	208
Dépréciation	19	55	15
Autres gains		(1)	(1)
		484	412
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		90	67
Frais d'acquisition	5	—	5
Charges financières	20	143	123
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées	10	(14)	(9)
Autres		9	—
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		(48)	(52)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	14	(5)	(14)
RÉSULTAT NET		(43)	(38)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex		(39)	(30)
Actionnaires sans contrôle		(4)	(8)
RÉSULTAT NET		(43)	(38)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	21	(0,43 \$)	(0,38 \$)

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés du résultat global

(en millions de dollars canadiens)

	2019	2018
RÉSULTAT NET	(43)	(38)
Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement en résultat net lorsque certaines conditions seront remplies		
Écarts de conversion :		
Gain (Perte) de change latent(e) sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	(44)	26
Couverture d'un investissement net :		
Variation de la juste valeur	30	(8)
Impôts	(2)	—
Couvertures de flux de trésorerie :		
Variation de la juste valeur	(44)	(11)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	11	14
Impôts	9	(1)
Couvertures de flux de trésorerie - Participations :		
Variation de la juste valeur	(10)	(4)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	4	4
Impôts	1	—
Total des autres éléments du résultat global	(45)	20
RÉSULTAT GLOBAL	(88)	(18)
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :		
Actionnaires de Boralex	(82)	(10)
Actionnaires sans contrôle	(6)	(8)
RÉSULTAT GLOBAL	(88)	(18)

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés des variations des capitaux propres

2019

(en millions de dollars canadiens)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires						Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Composante équité des débiteures convertibles	Surplus d'apport	Déficit accumulé	Cumul des autres éléments du résultat global	Total		
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2019	984	4	9	(123)	2	876	31	907
Incidence d'adoption IFRS 16 - net d'impôts (note 3)	—	—	—	(9)	—	(9)	(4)	(13)
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2019 RETRAITÉ	984	4	9	(132)	2	867	27	894
Résultat net	—	—	—	(39)	—	(39)	(4)	(43)
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	(43)	(43)	(2)	(45)
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	—	(39)	(43)	(82)	(6)	(88)
Dividendes (note 16)	—	—	—	(60)	—	(60)	—	(60)
Émissions d'actions et conversion de débiteures convertibles (note 13 et 16)	138	(4)	—	—	—	134	—	134
Exercice d'options (note 16)	3	—	—	—	—	3	—	3
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	(7)	(7)
Autres	—	—	—	(2)	—	(2)	1	(1)
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2019	1 125	—	9	(233)	(41)	860	15	875

2018

(en millions de dollars canadiens)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires						Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Composante équité des débiteures convertibles	Surplus d'apport	Déficit accumulé	Cumul des autres éléments du résultat global	Total		
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2018	733	4	9	(43)	(18)	685	44	729
Résultat net	—	—	—	(30)	—	(30)	(8)	(38)
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	20	20	—	20
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	—	(30)	20	(10)	(8)	(18)
Dividendes (note 16)	—	—	—	(50)	—	(50)	—	(50)
Émissions d'actions (note 16)	250	—	—	—	—	250	—	250
Exercice d'options (note 16)	2	—	—	—	—	2	—	2
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	(7)	(7)
Autres (note 16)	(1)	—	—	—	—	(1)	2	1
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2018	984	4	9	(123)	2	876	31	907

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens)	Note	2019	2018
Résultat net		(43)	(38)
Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées		54	23
Charges financières	20	143	123
Intérêts payés		(123)	(115)
Recouvrement d'impôts sur le résultat		(5)	(14)
Impôts payés		(3)	(3)
Éléments hors caisse du résultat :			
Amortissement		244	208
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées		(14)	(9)
Dépréciation	19	55	15
Autres		2	2
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	22	(16)	10
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		294	202
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	5	—	(108)
Augmentation de la participation dans des Coentreprises et entreprises associées	10	(5)	(205)
Options d'achat de participations d'un partenaire	10	—	(15)
Nouvelles immobilisations corporelles	7	(159)	(282)
Produit de la cession d'actifs	7	13	55
Acquisition de contrats de vente d'énergie	9	(18)	(24)
Variation de l'encaisse affectée		45	(59)
Variation des fonds de réserve		28	(1)
Autres		(4)	(2)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(100)	(641)
Augmentation des emprunts		1 411	881
Versements sur les emprunts		(1 469)	(459)
Remboursement des emprunts assumés lors d'une acquisition d'entreprise	5	—	(86)
Variation de l'encaisse affectée - Forêt de Lanouée	19	43	—
Rachat de débentures convertibles	13	(8)	—
Paiements de capital liés aux obligations locatives		(10)	—
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle		(7)	(7)
Dividendes versés aux actionnaires	16	(60)	(50)
Émission d'actions	16	—	259
Frais de transactions liés à l'émission d'actions et d'emprunts		(71)	(19)
Rachat avant échéance d'instruments financiers		(22)	(44)
Autres		4	—
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		(189)	475
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(9)	6
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(4)	42
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE		157	115
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE		153	157

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 31 décembre 2019

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

Note 1. Statuts constitutifs et nature des activités

Boralex inc., ses filiales et ses Coentreprises et entreprises associées (« 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 décembre 2019, Boralex détient des participations dans 85 sites éoliens, 16 centrales hydroélectriques, deux centrales thermiques et trois sites solaires; le tout représentant une base d'actifs totalisant une puissance installée nette, sous son contrôle ainsi que la part de Boralex dans des sociétés dont elle ne détient pas le contrôle, de 2 040 mégawatts (« MW »). De plus, Boralex oeuvre à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 58 MW additionnels et détient un portefeuille de 167 MW de projets sécurisés. 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 sont cotées à la bourse de Toronto (« TSX »).

Note 2. Base de présentation

Les présents états financiers consolidés audités ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et énoncées dans le manuel de CPA Canada. La Société a uniformément appliqué les mêmes conventions comptables dans l'ensemble des périodes présentées à l'exception des nouvelles normes adoptées durant l'année.

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 à la note 4.

Note 3. Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées dans la préparation de ces états financiers consolidés audités sont les suivantes:

Base de mesure

Les présents états financiers consolidés ont été préparés selon l'hypothèse de continuité d'exploitation et selon la méthode du coût historique, à l'exception de certains actifs financiers et passifs financiers qui sont réévalués à la juste valeur.

Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société, qui englobent :

Filiales

Les filiales sont toutes des entités sur lesquelles la Société possède le contrôle. La Société contrôle une entité lorsqu'elle détient le pouvoir de diriger les activités pertinentes, lorsqu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables et lorsqu'elle possède la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur les rendements qu'elle obtient. Les filiales sont entièrement consolidées dès la date de la prise de contrôle, et elles sont déconsolidées à la date où le contrôle cesse. Les opérations et soldes intersociétés ainsi que les gains et pertes latents sur les opérations entre ces sociétés sont éliminés. Les méthodes comptables des filiales ont été alignées avec celles appliquées par le groupe afin d'assurer la comparabilité des informations financières.

Les principales filiales de la Société au 31 décembre 2019 sont les suivantes :

Nom de la filiale	Droits de vote détenus	Emplacement
Borex Europe Sarl	100 %	Luxembourg
Borex EnR S.A.S. ⁽¹⁾	100 %	France
Borex Energie France S.A.S.	100 %	France
Borex S.A.S.	100 %	France
Borex Energy Investment S.A.S.	100 %	France
Borex Production S.A.S.	100 %	France
Groupe Ressources Forestières SAS	100 %	France
Borex Scotland LP	100 %	Royaume-Uni
Borex US Energy Inc.	100 %	États-Unis
Borex Ontario Energy Holdings L.P.	100 %	Canada
Borex Ontario Energy Holdings 2 L.P.	100 %	Canada
Jamie Creek L.P.	100 %	Canada
Éoliennes Témiscouata S.E.C.	51 %	Canada
Éoliennes Témiscouata II S.E.C.	100 %	Canada
Éoliennes Frampton S.E.C.	67 %	Canada
Éoliennes Côte-de-Beaupré S.E.C.	51 %	Canada
Société en commandite Borex Énergie	100 %	Canada
Yellow Falls Power LP	100 %	Canada
Moose Lake Wind LP	70 %	Canada
Port Ryerse Wind Farm LP	100 %	Canada
FWRN LP	50 %	Canada
NR Capital	100 %	Canada

⁽¹⁾ Borex Energie Verte S.A.S. (« BEV ») est une filiale de Borex EnR S.A.S.

Coentreprises et entreprises associées

Une Coentreprise est un partenariat dans lequel les parties sont liées par un accord contractuel qui confère le contrôle conjoint sur l'entité. Les décisions concernant les activités pertinentes du partenariat requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle.

Une entreprise associée est un partenariat dans lequel les parties sont liées par un accord contractuel qui confère une influence notable sans contrôle ou contrôle conjoint sur l'entité. La Société comptabilise sa participation dans ces Coentreprises et entreprises associées (« Participations ») selon la méthode de la mise en équivalence. Selon la méthode de mise en équivalence, les participations sont initialement comptabilisées au coût et ajustées par la suite pour comptabiliser la quote-part de la société dans les profits ou les pertes postérieurs à l'acquisition de l'entité détenue en résultat, et la part de la société dans les mouvements d'autres éléments du résultat global. Les dividendes reçus ou à recevoir des entreprises associées et des coentreprises sont comptabilisés comme une réduction de la valeur comptable de l'investissement. La *Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées* est comptabilisée sur une ligne distincte dans l'état consolidé des résultats. Les profits et pertes non réalisés résultant des transactions entre la Société et les sociétés contrôlées conjointement ou sous une influence notable sont éliminés à la hauteur de la participation de la Société dans ces partenariats. Dans l'éventualité où la transaction intersociété démontre des indices de dépréciation pour un actif transféré, la perte latente afférente ne serait pas éliminée. Les méthodes comptables des filiales comptabilisées selon la méthode de la consolidation proportionnelle ont été alignées avec celles appliquées par le groupe afin d'assurer la comparabilité de l'information financière.

Lorsqu'une participation dans une Coentreprise ou une entreprise associée devient négative, la valeur comptable de cette participation est ramenée à zéro. Cet ajustement est comptabilisé sous la rubrique *Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net*. Dans la période subséquente, si la valeur comptable de la participation dans cette Coentreprise ou une entreprise associée devient positive, Borex renversera cet ajustement jusqu'à concurrence du montant cumulé préalablement enregistré lié à l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net. La valeur comptable des participations comptabilisées en actions est testée pour dépréciation conformément à la politique décrite à la section *Dépréciation de la valeur des actifs* de la présente note.

Les principales Coentreprises et entreprises associées de la Société au 31 décembre 2019 sont les suivantes :

Nom de l'entité	Type de partenariat	% Boralex	Emplacement
Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C. (« DM I » et « DM II »)	Coentreprise	51,00 %	Canada
Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. (« LP I »)	Coentreprise	51,00 %	Canada
Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C. (« LP II »)	Coentreprise	59,96 %	Canada
Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C. (« Roncevaux »)	Entreprise associée	50,00 %	Canada
Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 SENC (« SDB I »)	Coentreprise	50,00 %	Canada
Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 SENC (« SDB II »)	Coentreprise	50,00 %	Canada
Jammerland Bay Nearshore AIS (« Danemark »)	Coentreprise	50,00 %	Danemark
Hecate Energy New York Holdings (« Hecate »)	Coentreprise	50,00 %	États-Unis

Également, voici les principales Coentreprises et entreprises associées de la Société au 31 décembre 2018 :

Nom de l'entité	Type de partenariat	% Boralex	Emplacement
Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C. (« DM I » et « DM II »)	Coentreprise	51,00 %	Canada
Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. (« LP I »)	Coentreprise	51,00 %	Canada
Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C. (« LP II »)	Coentreprise	59,96 %	Canada
Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C. (« Roncevaux »)	Entreprise associée	50,00 %	Canada
Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 SENC (« SDB I »)	Coentreprise	50,00 %	Canada
Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 SENC (« SDB II »)	Coentreprise	50,00 %	Canada
Jammerland Bay Nearshore AIS (« Danemark »)	Coentreprise	50,00 %	Danemark

Part des actionnaires sans contrôle

Les actionnaires sans contrôle représentent la participation de tiers dans des filiales de la Société. La part des actionnaires sans contrôle dans l'actif net de la filiale est présentée comme une composante des capitaux propres. Leur part dans les résultats nets et le résultat global est comptabilisée directement dans les capitaux propres. Tout changement dans la participation de la Société dans la filiale qui ne résulte pas en une acquisition ou une perte de contrôle est comptabilisé comme une transaction sur les capitaux propres.

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont constatés selon la méthode de l'acquisition. La contrepartie transférée par la Société en échange du contrôle d'une filiale est calculée comme étant la somme des justes valeurs des actifs transférés, des dettes contractées et des capitaux propres émis par la Société, ce qui comprend la juste valeur de tout actif ou passif résultant d'un accord de contrepartie éventuelle. Les coûts d'acquisition sont comptabilisés au résultat à mesure qu'ils sont engagés.

La Société comptabilise les actifs acquis et les passifs assumés identifiables lors d'un regroupement d'entreprises, qu'ils aient été comptabilisés antérieurement ou non dans les états financiers de l'entreprise acquise avant l'acquisition. Les actifs acquis et les passifs assumés sont évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition.

Le *Goodwill* est établi après la comptabilisation séparée des actifs acquis identifiables. Il est calculé comme étant l'excédent du total de la contrepartie transférée à la juste valeur, du montant de toute part des actionnaires sans contrôle dans l'entreprise acquise et de la juste valeur de la participation détenue dans l'entreprise acquise moins la juste valeur à la date d'acquisition des actifs nets identifiables. Si la juste valeur des actifs nets identifiables dépasse le total des montants calculés ci-dessus, l'excédent (profit sur une acquisition à des conditions avantageuses) est comptabilisé en résultat immédiatement.

Conversion de monnaies étrangères

Monnaie fonctionnelle et de présentation

Les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités de la Société sont évalués dans la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel l'entité exerce ses activités (la « monnaie fonctionnelle »). Les états financiers consolidés sont présentés en dollars canadiens, monnaie fonctionnelle de Boralex.

Les états financiers des entités dont la monnaie fonctionnelle est différente de celle de Boralex (sociétés étrangères) sont convertis en dollars canadiens comme suit : les actifs et les passifs sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les produits et charges sont convertis au taux de change mensuel moyen pour chaque période. Les différences de change sont inscrites aux *Autres éléments du résultat global* et sont reportées au *Cumul des autres éléments du résultat global*. Lors de la cession d'une société étrangère, les différences de change cumulées dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* demeurent au résultat global tant que la Société n'a pas disposé de la totalité de son investissement net dans ce pays. Le cas échéant, les différences de change sont comptabilisées sous *Gain ou perte de change* au résultat net. Le *Goodwill* et les ajustements de juste valeur découlant de l'acquisition d'un investissement net dans un établissement étranger autonome sont considérés comme des actifs et passifs de l'établissement étranger et convertis au taux de clôture de la période.

Opérations en monnaies étrangères

Les opérations en monnaies étrangères réalisées par les établissements canadiens sont converties dans la monnaie fonctionnelle à l'aide des cours de change en vigueur aux dates de transaction. À chaque date de clôture, les actifs et les passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au taux de clôture. Les différences de change qui résultent des opérations sont comptabilisées au résultat net, à la rubrique *Gain ou perte de change*, à l'exception de ceux sur les couvertures de flux de trésorerie admissibles, qui sont reportés dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* aux capitaux propres.

Instruments financiers

Classement

La Société détermine le classement des instruments financiers au moment de la comptabilisation initiale et les classe dans les catégories suivantes aux fins de l'évaluation :

- instruments qui seront ultérieurement évalués à la juste valeur (soit à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (« JVAERG ») ;
- instruments qui seront évalués au coût amorti.

Le classement des instruments financiers découle du modèle économique que suit la Société pour la gestion des actifs financiers et des caractéristiques de flux de trésorerie contractuels de ceux-ci. Les actifs qui sont détenus pour la perception de flux de trésorerie contractuels et pour lesquels ces flux de trésorerie correspondent uniquement à des remboursements de principal et des versements d'intérêts sont évalués au coût amorti. Les instruments de capitaux propres qui sont détenus à des fins de transaction (y compris tous les instruments dérivés sur actions) sont classés comme étant à la JVRN. Pour ce qui est des autres instruments de capitaux propres, la Société peut faire le choix irrévocable (soit instrument par instrument), au jour de leur acquisition, de les désigner comme étant à la JVAERG. Les passifs financiers sont évalués au coût amorti, à moins qu'ils doivent être évalués à la JVRN (comme les instruments détenus à des fins de transaction ou les dérivés) ou que la Société ait choisi de les évaluer à la JVRN.

Les instruments financiers comportant des dérivés incorporés sont considérés intégralement pour déterminer si leurs flux de trésorerie correspondent uniquement à des remboursements de principal et des versements d'intérêts.

Évaluation

Instruments financiers au coût amorti

Les instruments financiers au coût amorti sont comptabilisés initialement à la juste valeur, et ultérieurement au coût amorti, diminué de toute perte de valeur.

Actuellement, la Société classe la trésorerie et équivalents de trésorerie, l'encaisse affectée, les comptes à recevoir et autres débiteurs, l'avance à un actionnaire sans contrôle, les options d'achat d'une participation d'un partenaire et les fonds de réserve comme des actifs financiers évalués au coût amorti et les fournisseurs et autres créditeurs, les contreparties conditionnelles, les emprunts ainsi que les obligations locatives comme des passifs financiers évalués au coût amorti.

Instruments financiers à la juste valeur

Les instruments financiers sont comptabilisés initialement à la juste valeur et les frais de transaction sont passés en charges dans les états consolidés des résultats. La portion effective des profits et pertes sur les instruments financiers désignés en relation de couverture est incluse dans les états consolidés du résultat global de la période pendant laquelle ils surviennent. Lorsque la Direction a choisi de comptabiliser un passif financier à la JVRN, les variations liées au risque de crédit propre à la Société seront comptabilisées dans les autres éléments du résultat global.

Actuellement, la Société classe les autres actifs financiers non courants (excluant l'avance à un actionnaire sans contrôle et les options d'achat d'une participation d'un partenaire) comme des actifs financiers évalués à la juste valeur et les autres passifs financiers courants (excluant les contreparties conditionnelles) et non courants comme des passifs financiers évalués à la juste valeur.

Dépréciation

La Société évalue de façon prospective les pertes de crédit attendues liées aux instruments d'emprunt comptabilisés au coût amorti ou à la JVAERG. La méthode de dépréciation appliquée varie selon qu'il existe ou non une augmentation importante du risque de crédit.

Pour les comptes à recevoir, la Société applique la méthode simplifiée permise par l'IFRS 9, selon laquelle les pertes attendues sur la durée de vie doivent être comptabilisées depuis la comptabilisation initiale des comptes à recevoir.

Décomptabilisation

Actifs financiers

La Société décomptabilise les actifs financiers uniquement lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie des actifs financiers arrivent à expiration, ou lorsqu'elle transfère les actifs financiers et la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété à une autre entité. Les profits et les pertes résultant de la décomptabilisation sont généralement comptabilisés dans les états consolidés du résultat global.

Passifs financiers

La Société décomptabilise les passifs financiers uniquement lorsque les obligations qui en résultent sont éteintes, qu'elles sont annulées ou qu'elles ont expiré. La différence entre la valeur comptable d'un passif financier décomptabilisé et la contrepartie payée ou à payer, y compris les actifs non monétaires transférés ou les passifs pris en charge, est comptabilisée dans les états consolidés des résultats.

Comptabilité de couverture

Les instruments dérivés sont initialement évalués à la juste valeur à la date de la conclusion d'un contrat dérivé puis comptabilisés à leur juste valeur. La comptabilisation de l'éventuel gain ou perte varie selon que le dérivé est désigné comme un instrument de couverture ou non, et, le cas échéant, la nature de l'élément couvert. Les instruments dérivés sont désignés comme un instrument de couverture d'un risque particulier lié à un actif ou à un passif comptabilisé ou à une opération prévue qui se réalisera fort probablement (couverture de flux de trésorerie).

La Société consigne, au début de la transaction, la relation entre les instruments de couverture et les éléments couverts, ainsi que ses objectifs de gestion des risques et de sa stratégie des différentes opérations de couverture. La Société consigne également, au début de la couverture et de façon continue par la suite, son évaluation qui vise à déterminer si les dérivés utilisés dans les opérations de couverture sont hautement efficaces dans la compensation des variations de juste valeur ou de flux de trésorerie attribuables à l'élément couvert.

Le montant total de la juste valeur d'un instrument financier dérivé est classé comme un actif ou un passif non courant lorsque la durée de vie résiduelle de l'élément couvert est de plus de 12 mois, et comme un actif ou un passif courant lorsque la durée de vie résiduelle est de moins de 12 mois. Les instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction sont classés comme un actif ou un passif courant.

Couverture de flux de trésorerie

Dans une relation de couverture de flux de trésorerie, la variation de valeur de la partie efficace du dérivé est comptabilisée dans le *Cumul des autres éléments du résultat global*. La partie inefficace du gain ou de la perte est comptabilisée immédiatement en résultat net au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers*.

Les montants cumulés en capitaux propres sont reclassés en résultat net dans les périodes où l'élément couvert influe sur le résultat net (par exemple, lorsqu'une dépense d'intérêt prévue et couverte se réalise). La partie efficace du dérivé de couverture est comptabilisée en résultat au poste *Charges financières*. La partie inefficace du dérivé est comptabilisée en résultat au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers*. Cependant, lorsque la transaction prévue faisant l'objet de la couverture donne lieu à la comptabilisation d'un actif non financier (par exemple, les *Immobilisations corporelles*), les gains et les pertes initialement comptabilisés dans les capitaux propres sont transférés et inclus dans l'évaluation initiale de l'actif. Les montants reportés sont comptabilisés au titre de l'amortissement pour les immobilisations corporelles.

Lorsqu'un instrument de couverture arrive à maturité ou est vendu, que la couverture ne satisfait plus aux critères de comptabilité de couverture, le gain ou la perte cumulé dans les capitaux propres à ce moment-là doit être maintenu en capitaux propres et est comptabilisé lorsque la transaction prévue est comptabilisée en résultat. Si la transaction prévue ne se réalise pas, le gain ou la perte cumulé comptabilisé en capitaux propres est immédiatement sorti des capitaux propres et reclassé en résultat au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers*.

Couverture d'un investissement net dans un établissement étranger autonome

La Société désigne les contrats de change à terme et les swaps croisés sur taux d'intérêt et devises comme couverture d'un investissement net dans un établissement étranger autonome en monnaie étrangère. Dans cette relation de couverture d'un investissement net en devises, la variation de valeur de la partie efficace de l'instrument dérivé est comptabilisée dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* et la variation de la partie inefficace est comptabilisée en résultat net, au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers*.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie est composée des espèces en caisse et des soldes bancaires. Les équivalents de trésorerie sont des placements à court terme d'une durée inférieure à trois mois et sont composés d'acceptations bancaires ou de certificats de dépôt garantis par des banques. Ces instruments regroupent les éléments de trésorerie immédiatement disponibles ou convertibles en trésorerie en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Encaisse affectée

L'encaisse affectée est principalement composée de placements très liquides désignés à titre de réserves pour pourvoir à l'achat d'immobilisations corporelles et de fonds détenus en fidéicomis afin de satisfaire aux exigences de certaines conventions d'emprunt à l'intérieur d'une période d'un an suivant la fin d'exercice et de l'encaisse lié au remboursement partiel du crédit-relais suite à la vente des terrains en France (Note 13 c)).

Stocks

Les stocks sont évalués au coût ou à la valeur de réalisation nette, selon le moins élevé des deux. Le coût est déterminé selon la méthode du coût moyen. La valeur de réalisation nette correspond aux coûts de remplacement dans le cours normal des affaires. Les stocks se composent principalement de pièces de rechange et de résidus de bois.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles, constituées principalement de centrales et sites de production d'énergie, sont inscrites au coût, y compris les intérêts engagés durant la période de construction de nouvelles centrales ou de sites, moins l'amortissement cumulé et les pertes de valeur. Elles sont amorties à compter de la date de leur mise en service selon les méthodes suivantes :

Type d'immobilisations	Méthode d'amortissement	Durée d'utilité
Sites éoliens	Linéaire, par composante	5 à 40 ans
Centrales hydroélectriques	Linéaire, par composante	20 à 40 ans
Centrales thermiques	Linéaire, par composante	20 à 25 ans
Sites solaires	Linéaire, par composante	20 ans
Les entretiens majeurs	Linéaire sur la fréquence prévue des entretiens	3 à 5 ans

Les durées d'utilité, les valeurs résiduelles et le mode d'amortissement sont revus chaque année en tenant compte de la nature des actifs, de l'usage prévu et de l'évolution technologique. Toute dépréciation ou reprise de valeur est comptabilisée en résultat net sous le poste *Dépréciation*, s'il y a lieu.

Autres immobilisations incorporelles

Contrats de vente d'énergie

Les coûts attribuables à l'acquisition de contrats de vente d'énergie et les droits associés sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée des contrats tenant compte d'une période de renouvellement, si applicable, soit de 15 à 40 ans.

Droits d'eau

Les droits d'eau à durée de vie déterminée sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée des contrats tenant compte d'une période de renouvellement, soit de 20 à 30 ans. Les droits d'eau à durée d'utilité infinie ne sont pas amortis.

Projets en développement

Les frais des projets en développement incluent les frais de conception et d'acquisition de nouveaux projets et sont reportés jusqu'au début des travaux de construction de la nouvelle centrale ou de l'extension d'une centrale existante, période à laquelle ils sont transférés dans les actifs corporels et incorporels selon le cas. La Société reporte les frais pour les projets qu'elle estime plus probable qu'improbable de se réaliser. Lorsqu'il n'est plus probable qu'un projet se réalise, les frais reportés jusqu'à cette date sont comptabilisés en charge.

Goodwill

Le *Goodwill*, représentant l'excédent de la contrepartie payée des sociétés acquises sur le montant net des valeurs attribuées aux éléments de l'actif acquis et du passif pris en charge, n'est pas amorti. Le *Goodwill* fait l'objet d'une révision annuelle au 31 août de chaque année afin de déterminer si une baisse de valeur est survenue. Une révision est aussi effectuée lorsqu'un événement ou des circonstances indiquent une baisse de valeur potentielle. Les baisses de valeur sont portées aux résultats lorsqu'elles sont déterminées.

Autres actifs non courants - Fonds de réserve

Les fonds de réserve représentent les fonds détenus en fidéicommiss afin de satisfaire aux exigences de certaines conventions d'emprunt non courant dont le maintien de réserves pour le service de la dette ainsi que pour pourvoir à l'entretien d'immobilisations corporelles. Les fonds de réserve sont constitués de certificats de dépôt et sont évalués au coût amorti.

Coûts d'emprunt

La Société incorpore les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production de ses actifs qualifiés au cours de la construction active de ceux-ci. Les coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, à la construction ou à la production d'un actif admissible sont capitalisés pendant la période de temps nécessaire pour achever et préparer l'actif pour l'utilisation ou la vente prévue. Les actifs éligibles sont des actifs qui prennent nécessairement une période substantielle de temps pour se préparer à l'utilisation ou à la vente prévue. Les autres coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges dans la période au cours de laquelle ils sont encourus.

Contrats de location

Méthodes appliquées depuis le 1^{er} janvier 2019 :

La Société a choisi de comptabiliser chaque composante locative et les composantes non locatives comme une seule composante de nature locative lorsque l'information ventilée n'était pas facilement disponible. La Société comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative à la date de commencement, soit la date à laquelle le bien loué est mis à sa disposition. Chaque paiement au titre de la location est ventilé entre l'obligation locative et les charges financières. Les charges financières sont comptabilisées en résultat net sur la période de location de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant de l'obligation locative de chaque période.

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

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

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

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

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

- les paiements fixes (y compris les paiements de loyers fixes en substance), déduction faite des avantages incitatifs à la location à recevoir ;

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

Les paiements de loyer liés à des options dont le renouvellement est raisonnablement certain sont aussi inclus dans l'évaluation de l'obligation locative.

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.

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*. 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.

Dépréciation de la valeur des actifs

Les actifs non courants ayant une durée d'utilité infinie, soit le *Goodwill* et les droits d'eau de la centrale de Buckingham, ainsi que les immobilisations incorporelles qui ne sont pas encore prêtes à être utilisées, sont soumis à un test de dépréciation au 31 août de chaque année ou s'il y a des événements déclencheurs. Ces actifs sont soumis à un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Une perte de valeur est constatée lorsque la valeur comptable excède la valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif est la valeur la plus élevée entre la juste valeur d'un actif diminuée des coûts de sortie et sa valeur d'utilité.

À la fin de chaque période de présentation de l'information financière, s'il existe un indice qu'une perte de valeur comptabilisée au cours de périodes antérieures est susceptible de ne plus exister ou d'avoir diminué, la perte est reprise à hauteur de la valeur recouvrable. La valeur comptable après la reprise ne doit toutefois pas être supérieure à la valeur comptable qui aurait été déterminée (nette des amortissements) si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée pour cet actif au cours de périodes antérieures. Aucune perte de valeur ne peut être reprise pour le *Goodwill*.

Les actifs soumis aux tests de perte de valeur sont regroupés aux unités génératrices de trésorerie (« UGT »). Ceci correspond au plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Les actifs de la Société font l'objet d'un suivi distinct, par site, ce qui correspond aux UGT du plus petit groupe identifiable.

La valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de sortie et sa valeur d'utilité. Pour évaluer la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimés sont ramenés à leur valeur actualisée en utilisant un taux qui reflète l'évolution de la valeur temporelle de l'argent et les risques spécifiques à l'actif ou l'UGT. Lors de la détermination de la juste valeur diminuée des coûts de sortie, la Société estime s'il y a un prix de marché pour l'actif en cours d'évolution. La méthode du revenu est fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs qu'un actif ou qu'une UGT générera à l'avenir. La méthode d'actualisation des flux de trésorerie consiste à établir des projections de flux de trésorerie et les convertir en une valeur actualisée en utilisant des facteurs d'actualisation.

Provisions

Une provision est comptabilisée dans l'état de la situation financière si la Société a une obligation juridique ou implicite d'effectuer un paiement au titre d'événements passés, et qu'il est probable que le règlement de cette obligation exige un paiement financier ou entraîne une perte financière, et qu'une estimation fiable peut être effectuée du montant de l'obligation. Les provisions sont évaluées selon la meilleure estimation de la direction de la Société quant au résultat en fonction des faits connus à la date de clôture.

Contreparties conditionnelles

Les contreparties conditionnelles considérées lors d'acquisitions d'actifs ou de regroupement d'entreprise représentent un accord de compensation éventuelle signé entre les parties prenantes aux contrats de vente d'actions. Selon les clauses des contrats, la Société aura des montants futurs à verser au vendeur en fonction de l'atteinte de certaines étapes clés.

Les contreparties conditionnelles relatives à des regroupements d'entreprises sont évaluées à la juste valeur au moment de l'acquisition. Les changements de la juste valeur sont comptabilisés aux résultats sous le poste *Perte nette sur instruments financiers*. Les contreparties conditionnelles relatives à l'achat d'actifs sont capitalisées aux immobilisations incorporelles au moment où elles sont encourues.

Provisions pour litiges

Les litiges font l'objet d'un suivi régulier, au cas par cas, par la direction juridique de la Société et avec l'aide de conseillers juridiques externes pour les litiges les plus significatifs ou complexes. Une provision est comptabilisée dès qu'il devient probable qu'une obligation actuelle résultant d'un événement passé nécessitera un règlement dont le montant peut être évalué de manière fiable.

Passif relatif au démantèlement

Une obligation de démantèlement est constatée à sa juste valeur dans la période au cours de laquelle une obligation juridique ou implicite est créée, lorsque le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable et qu'il est probable que le règlement de cette obligation exige un paiement financier. Les coûts de démantèlement sont capitalisés à la valeur de l'immobilisation en cause et sont amortis sur la durée de vie utile restante. L'obligation est actualisée en utilisant un taux d'intérêt avant impôts qui reflète l'évaluation des risques spécifiques à l'obligation.

Pour les centrales hydroélectriques installées sur des sites publics, la Société ne possède aucune obligation de démantèlement. Selon les baux de location des sites, ces centrales doivent être remises à la fin de la période de location au bailleur sans aucun démantèlement. Pour les autres centrales hydroélectriques, dont les sites sont privés et appartiennent à Boralex, la probabilité qu'une telle obligation survienne est peu probable, car le démantèlement d'une telle centrale aurait des conséquences importantes sur l'écosystème et la vie économique avoisinants. Il est normalement plus avantageux pour l'environnement, les riverains et les entreprises, de maintenir le barrage. Compte tenu de cette probabilité, aucune provision n'est comptabilisée.

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 à l'enlèvement, au transport et à la mise au rebut des bases de béton armé qui supportent les éoliennes ainsi qu'à la revégétalisation.

La Société possède des obligations environnementales relativement à sa centrale thermique alimentée en résidus de bois. En effet, si la centrale était vendue, la Société aurait la responsabilité d'enlever les piles de résidus de bois et les membranes de protection environnementales. La Société a déterminé que les résidus de bois seraient brûlés dans la production d'électricité et que les coûts additionnels de nettoyage seraient non significatifs. Par conséquent, la juste valeur de l'obligation n'est pas significative.

Finalement, la Société possède l'obligation de démanteler ses sites solaires à la fin des baux de location. Les coûts de démantèlement sont négligeables.

Impôts

La Société comptabilise les impôts sur le résultat selon la méthode de l'actif et du passif d'impôts différés. Les actifs et les passifs d'impôts différés sont déterminés en fonction de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs. Tout changement survenu dans le montant net des actifs et passifs d'impôts différés est porté aux résultats. Les actifs et passifs d'impôts différés sont déterminés en fonction des taux d'imposition et des lois fiscales en vigueur ou pratiquement en vigueur pour chacune des juridictions qui, selon ce qui est à prévoir, s'appliqueront au revenu imposable des périodes au cours desquelles les actifs et passifs seront recouvrés. Les actifs d'impôts différés sont constatés lorsqu'il est probable qu'ils se réaliseront. Les actifs et passifs d'impôts différés sont présentés dans les actifs et passifs non courants.

Les actifs et les passifs d'impôts différés sont compensés s'il existe un droit juridiquement contraignant de compenser les actifs et les passifs d'impôts exigibles et lorsque les soldes d'impôts différés se rapportent à la même autorité fiscale. Les actifs et les passifs d'impôts exigibles sont compensés lorsque l'entité dispose d'un droit juridiquement exécutoire à compenser et a l'intention de procéder au règlement sur une base nette ou de réaliser l'actif et de comptabiliser le passif simultanément.

La charge d'impôts comprend les impôts exigibles et différés. Cette charge est constatée dans le résultat net, sauf pour les impôts reliés aux éléments inclus dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* ou dans les capitaux propres, en tel cas la charge d'impôts est comptabilisée respectivement dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* ou dans les capitaux propres.

L'actif ou le passif d'impôts exigible correspond aux obligations ou aux réclamations des périodes précédentes ou courantes des autorités fiscales qui ne sont toujours pas reçues ou payées à la fin de la période financière et est présenté dans les actifs ou passifs courants. Les impôts exigibles sont calculés en fonction du bénéfice fiscal qui diffère du résultat net. Ce calcul a été effectué en fonction des taux d'imposition et des lois en vigueur pour chacune des juridictions à la fin de la période financière.

La Société comptabilise un actif ou passif d'impôts différés pour toutes les différences temporaires générées par des participations dans des filiales et Coentreprises, sauf s'il est probable que la différence temporaire ne s'inversera pas dans un avenir prévisible et que la Société contrôle la date à laquelle la différence temporaire s'inversera.

La Société a choisi de comptabiliser les impôts futurs initiaux sur les écarts temporaires entre les valeurs comptables et les valeurs fiscales résultant d'acquisition de sociétés transparentes. La contrepartie a donc été ajoutée au coût des participations acquises.

Capitaux propres

Le capital-actions est présenté à la valeur à laquelle les actions ont été émises. Les coûts liés à l'émission d'actions, des reçus de souscription ou d'options d'achat d'actions sont présentés dans les capitaux propres, nets d'impôts, en déduction du produit d'émission.

Rémunération à base d'actions

Les options d'achat d'actions consenties à la haute direction sont évaluées à la juste valeur. Cette juste valeur est par la suite constatée dans le résultat net sur la période d'acquisition des droits basé sur la condition de service de la haute direction en contrepartie d'une augmentation du *Surplus d'apport*. La juste valeur est déterminée en utilisant le modèle Black & Scholes, qui a été conçu pour évaluer la juste valeur des options négociées en Bourse qui n'ont aucune restriction relative à l'acquisition des droits et qui sont entièrement transférables. Certaines options en cours ont des restrictions, mais, selon la Société, le modèle de Black & Scholes constitue un moyen approprié pour évaluer la juste valeur dans ces situations. La contrepartie versée par les employés à l'exercice des options sur actions est créditée au *Capital-actions*.

Les charges liées aux options sur actions sont comptabilisées sous *Administration*, et la valeur cumulée des options en cours non exercées est incluse sous *Surplus d'apport*.

Constatation des produits

La Société constate ses produits selon les méthodes suivantes :

Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération

La Société comptabilise ses produits, lesquels sont constitués de la vente d'énergie lorsqu'elle est livrée à la sous-station de l'acheteur et qu'il n'y a aucune obligation non remplie qui pourrait avoir une incidence sur l'acceptation par l'acheteur de l'énergie. La vente d'énergie est facturée et payée mensuellement.

Considérations variables

Les pénalités pour non production d'électricité sont enregistrées au moment où il est hautement probable que le montant sera à payer en réduction des revenus sur la durée restante du contrat de vente d'énergie.

La Société comptabilise un revenu différé pour les sites éoliens français dont le prix de vente de l'énergie varie selon l'atteinte de niveaux de production prédéterminés selon l'arrêté tarifaire. L'estimation est révisée annuellement.

Autres revenus

Les autres revenus sont principalement composés de revenus de gestion des coentreprises et entreprises associées et ils sont constatés lorsque le service est rendu.

Résultat net par action

Le résultat net par action de base et dilué est calculé à partir du nombre moyen pondéré d'actions de catégorie A en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du résultat par action dilué tient compte de l'impact potentiel de l'exercice de l'ensemble des instruments dilutifs, soit les options d'achat d'actions et l'effet des débentures convertibles, sur le nombre théorique d'actions. Le résultat dilué par action est calculé selon la méthode du rachat d'actions pour déterminer l'effet dilutif des options d'achat d'actions et selon la méthode de conversion hypothétique pour les débentures convertibles. Selon ces méthodes, les instruments qui ont un effet dilutif, soit lorsque le cours moyen de l'action pour la période est supérieur au prix d'exercice ou de levée, sont considérés avoir été exercés ou levés au début de la période et le produit obtenu est considéré avoir été utilisé pour racheter des actions ordinaires de la Société au cours moyen de l'action de la période.

Changement d'estimation comptable

Changement de durée de vie de certaines composantes des sites éoliens

À partir du 1^{er} octobre 2019, la Société a modifié la durée de vie de certaines composantes de ses éoliennes. La durée de vie estimative de certaines composantes qui était de 20 ans auparavant a été augmentée à 25 ans, ce qui correspond dorénavant à leur durée de vie utile. Ce changement d'estimation comptable découle de nouvelles informations obtenues ainsi que d'un surcroît d'expérience sur la durée prévue de ces composantes. Cette révision d'estimation a été enregistrée de façon prospective. Ce changement d'estimation comptable se traduit par une diminution de la dépense d'amortissement de 7 M\$ et par une hausse de la *Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées* de 2 M\$, le tout donnant lieu à une hausse de 9 M\$ du résultat net avant impôts pour l'exercice clos le 31 décembre 2019. En 2020, la réduction de la dépense d'amortissement sera d'environ 20 M\$ et la *Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées* augmentera d'environ 6 M\$ pour un impact total de 26 M\$ sur le résultat net avant impôts de la Société.

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 de location. La majorité de ces options ne peuvent être exercées qu'au gré de 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.

Exceptions à l'application de l'IFRS 16

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

Incidence de la transition à l'IFRS 16

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

Note 3. Principales méthodes comptables (suite)

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)	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
Comptes à recevoir et autres débiteurs	142	—	142
Autres actifs courants	27	(2)	25
ACTIFS COURANTS	422	(2)	420
Immobilisations corporelles	2 918	(52)	2 866
Actifs au titre du droit d'utilisation	—	242	242
Immobilisations incorporelles	798	—	798
Goodwill	195	—	195
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	279	(4)	275
Autres actifs financiers non courants	137	—	137
Autres actifs non courants	15	—	15
ACTIFS NON COURANTS	4 342	186	4 528
TOTAL DE L'ACTIF	4 764	184	4 948
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	2 857	(1)	2 856
Obligations locatives	—	197	197
Déventures convertibles	140	—	140
Passif d'impôts différés	158	(3)	155
Passif relatif au démantèlement	69	—	69
Autres passifs financiers non courants	45	—	45
Autres passifs non courants	24	(6)	18
PASSIFS NON COURANTS	3 293	187	3 480
TOTAL DU PASSIF	3 857	197	4 054
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	876	(9)	867
Part des actionnaires sans contrôle	31	(4)	27
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	907	(13)	894
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	4 764	184	4 948

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 ;
- partiellement contrebalancé par :
 - la réévaluation des hypothèses d'inflation considérées dans les engagements minimaux au 31 décembre 2018 ;
 - l'incidence de l'actualisation sur les paiements minimaux au titre de la location ; et
 - certains coûts auxquels la Société est liée par un engagement contractuel en vertu de contrats de location, mais qui ne peuvent être comptabilisés en tant qu'obligations locatives, tels que les paiements de loyers variables qui ne sont pas fonction d'un indice ou d'un taux.

Incertitude relative aux traitements fiscaux

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

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

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

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

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

Modifications futures de méthodes comptables

IFRS 3, Regroupement d'entreprises

En octobre 2018, l'IASB a publié des modifications à la définition d'une entreprise dans l'IFRS 3, « *Regroupement d'entreprises* ». Ces modifications visent à aider les sociétés à déterminer si une transaction doit être comptabilisée comme un regroupement d'entreprises ou un groupe d'actifs. Les modifications seront en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2020 et s'appliqueront de manière prospective aux acquisitions réalisées au cours des exercices ouverts à partir de sa mise en application. La Société ne prévoit pas que son application aura des incidences importantes.

IAS 1, Présentation des états financiers et IAS 8, Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs

En octobre 2018, l'IASB a publié des modifications à l'IAS 1, « *Présentation des états financiers* », et à l'IAS 8, « *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs* », afin d'uniformiser la définition du terme « significatif » dans l'ensemble des normes et de clarifier certains aspects de la définition. Ces modifications visent à accroître l'efficacité de la communication dans les états financiers en favorisant une meilleure compréhension des dispositions actuelles et ne devraient pas avoir d'incidence importante sur les jugements portés par l'entité à propos du caractère « significatif » de montants. Les modifications s'appliquent de manière prospective pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020 et la Société ne prévoit pas que son application aura des incidences importantes.

Cadre conceptuel de l'information financière

En mars 2018, l'IASB a publié un ensemble complet de concepts de l'information financière : le Cadre conceptuel de l'information financière (« *Cadre conceptuel* ») révisé, qui remplace la version précédente. Il permet aux sociétés d'élaborer des méthodes comptables lorsqu'aucune norme IFRS ne s'applique à une transaction en particulier et aide de façon plus générale les parties prenantes à mieux comprendre les normes. Le Cadre conceptuel révisé s'appliquera à compter du 1^{er} janvier 2020 et la Société ne prévoit pas que son application aura des incidences importantes.

Note 4. Principales sources d'incertitude

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.

Les éléments qui suivent nécessitent les estimations et jugements les plus cruciaux de la direction :

Principales sources d'incertitude relatives aux estimations de la direction

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

Dépréciation des actifs

Annuellement au 31 août, la Société procède à un test de dépréciation de ses UGT et groupes d'UGT relatifs aux actifs incorporels à durée d'utilité infinie et au *Goodwill*. De plus, à chaque date de présentation, lorsqu'un indice de dépréciation survient, la Société doit procéder à un test de dépréciation des actifs à durée d'utilité déterminée et infinie et du *Goodwill*. Le but de ces tests est de déterminer si la valeur comptable des actifs est recouvrable. Les tests de dépréciation requièrent l'utilisation de plusieurs hypothèses établies à partir des meilleures estimations de la direction.

Valeur recouvrable

La valeur recouvrable est établie à partir des flux de trésorerie projetés sur la durée des projets et actualisés qui tiennent compte du contexte économique actuel et des estimations de la direction basées sur l'expérience passée de la Société. Les flux de trésorerie futurs prévus sont, de par leur nature, incertains, et pourraient changer de manière importante au fil du temps. Ils sont considérablement touchés par divers facteurs comme les estimations relatives au marché et à la production, ainsi que des facteurs économiques comme les prix de vente et le prix de renouvellement des contrats, les estimations des coûts de production, les dépenses en immobilisations futures, les taux d'actualisation après impôts, le taux de croissance et les durées d'utilité. En ce qui concerne la valorisation des instruments financiers de niveau 3, la Société utilise des techniques d'évaluation pour déterminer la juste valeur diminuée des coûts de sortie.

Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation utilisé et estimé par la direction représente le coût moyen pondéré du capital établi pour un groupe d'UGT.

Production

Pour chaque installation, la Société détermine une production moyenne à long terme d'électricité, sur une base annuelle, pendant la durée de vie prévue de l'installation. Elle se fonde sur des études d'ingénieurs qui prennent en considération plusieurs facteurs importants : dans le secteur de l'énergie éolienne, les régimes de vent et les conditions météorologiques passées et la technologie des turbines; dans le secteur de l'hydroélectricité, les débits observés historiquement sur le cours d'eau, la hauteur de chute, la technologie employée et les débits réservés esthétiques et écologiques; pour l'énergie solaire, l'ensoleillement historique, la technologie des panneaux et la dégradation prévue des panneaux solaires. D'autres facteurs sont pris en compte, notamment la topographie des sites, la puissance installée, les pertes d'énergie, les caractéristiques opérationnelles et l'entretien. Bien que la production fluctue d'une année à l'autre, elle devrait être proche de la production moyenne à long terme estimée sur une période prolongée.

Durée d'utilité des immobilisations corporelles et des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée

La direction détermine la durée d'utilité des immobilisations corporelles et des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée en tenant compte de l'estimation de la période pendant laquelle la Société s'attend à pouvoir utiliser un actif. Cette estimation fait l'objet d'une révision annuelle dans le cadre de laquelle les effets de tout changement sont comptabilisés de manière prospective.

Impôts différés

La direction doit estimer les montants à comptabiliser au titre des actifs et des passifs d'impôts différés et, en particulier, elle doit évaluer à quel moment surviendra le renversement des différences temporaires auxquelles les taux d'imposition différés sont appliqués. De surcroît, le montant des actifs d'impôts différés qui est limité au montant dont la réalisation est jugée probable, est estimé en tenant compte du niveau des bénéfices imposables futurs.

Passif relatif au démantèlement

Les coûts de restauration futurs, exigés soit par entente contractuelle, soit par la loi, sont comptabilisés selon la meilleure estimation de la direction. Cette estimation est calculée à la fin de chaque période et tient compte des déboursés actualisés prévus pour chaque actif concerné. Les estimations dépendent des coûts de la main-d'œuvre, de l'efficacité des mesures de remise en état et de restauration, des taux d'inflation et des taux d'intérêt avant impôts qui reflètent les risques spécifiques à l'obligation. La direction estime aussi le moment des dépenses, lequel peut changer selon les activités d'exploitation poursuivies. Les coûts futurs prévus sont, de par leur nature, incertains, et pourraient changer de manière importante au fil du temps. Donc, compte tenu des connaissances actuelles, il est raisonnablement possible qu'au cours des exercices suivants, des écarts entre la réalité et l'hypothèse requièrent un ajustement significatif de la valeur comptable du passif concerné.

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur est établie selon des modèles de flux de trésorerie actualisés. La juste valeur établie selon ces modèles d'évaluation nécessite l'utilisation d'hypothèses à l'égard du montant et du calendrier des flux de trésorerie futurs estimatifs, ainsi que pour de nombreuses autres variables. Pour déterminer ces hypothèses, des données externes du marché facilement observables sont utilisées. Puisqu'elles sont fondées sur des estimations, les justes valeurs peuvent ne pas être réalisées dans le cadre d'une vente réelle ou d'un règlement immédiat de ces instruments. La note 25 du présent rapport annuel explique plus en détail ces bases de calcul et les estimations utilisées. Les instruments financiers dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie sont comptabilisés dans l'état de la situation financière à la juste valeur et les variations de la juste valeur sont présentées dans le résultat global.

Juste valeur des regroupements d'entreprises

La Société procède à un certain nombre d'estimations lorsqu'elle attribue la juste valeur aux actifs acquis et aux passifs repris dans le cadre d'une acquisition d'entreprise. La juste valeur estimative est calculée au moyen de techniques d'évaluation tenant compte de plusieurs hypothèses, liées notamment à la production, aux bénéfices, aux charges, aux taux d'intérêt et aux taux d'actualisation.

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

Indice de dépréciation des actifs

À chaque date de présentation de l'information financière, la direction doit utiliser son jugement pour évaluer s'il existe un quelconque indice que des actifs corporels et incorporels aient pu se déprécier. Le cas échéant, la Société procède à un test de dépréciation de ces UGT afin de déterminer si la valeur comptable des actifs est recouvrable. Les tests de dépréciation utilisent diverses estimations de la direction tel que décrit à la section précédente.

La question à savoir s'il est survenu un événement ou un changement de circonstances indiquant que la valeur comptable des actifs pourrait ne pas être recouvrable exige l'exercice du jugement de la direction. La direction se base sur différents indices pour établir son jugement notamment, sans s'y limiter, les changements négatifs dans le secteur ou la conjoncture économique, les changements dans le degré ou le mode d'utilisation de l'actif, une performance économique de l'actif inférieur à celle attendue ou une variation importante des taux de rendement ou d'intérêt du marché.

Détermination de la phase de développement

La Société capitalise les frais de développement de ses projets au cours de la période précédant la mise en service de ces derniers. La comptabilisation d'une immobilisation incorporelle résultant de la phase de développement commence au moment où un projet donné satisfait aux critères de capitalisation des IFRS. La détermination de ce moment nécessite qu'un jugement significatif soit posé par la direction. La question à savoir s'il est survenu un événement ou un changement de circonstances indiquant qu'un projet a atteint la phase de développement dépend de différents facteurs, notamment la faisabilité technique de l'achèvement de l'immobilisation incorporelle, l'intention de la direction d'achever l'immobilisation incorporelle et sa capacité à mettre en service le projet, la façon dont le projet générera des avantages économiques futurs probables, la disponibilité de ressources techniques et financières appropriées pour achever le développement ainsi que la capacité de la direction à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables au projet au cours de son développement.

Regroupement d'entreprises ou acquisitions d'actifs

Lors de l'acquisition d'un projet en développement, la direction doit utiliser son jugement pour déterminer si la transaction constitue un regroupement d'entreprises selon la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » ou une acquisition d'actifs. La direction évalue qu'une transaction est définie comme un regroupement d'entreprises lorsqu'un projet en développement acquis a franchi les étapes déterminantes visant l'obtention de ses permis de construction, de son financement et d'un contrat de vente d'énergie. La direction doit également utiliser son jugement pour déterminer le montant de contrepartie conditionnelle à comptabiliser dans le cadre de la répartition finale d'un regroupement d'entreprises. La direction évalue selon les clauses des contrats les montants futurs à verser au vendeur en fonction de la probabilité de réalisation des étapes à rencontrer pour le paiement de celles-ci.

Consolidation

Une part de jugement importante est requise pour évaluer si la structure de certaines participations représente un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable sur les activités de l'entreprise. L'évaluation de la direction du contrôle, du contrôle conjoint ou de l'influence notable sur une entreprise a une incidence significative sur le traitement comptable requis pour notre participation dans celle-ci. La direction doit porter un jugement important sur le pouvoir qu'elle détient sur les activités pertinentes d'une entité.

Note 5. Regroupement d'entreprises

2018

Acquisition de Kallista

Le 20 juin 2018, Boralex a annoncé la conclusion d'une convention d'achat avec Ardian Infrastructure Holding S.à.r.l. visant le rachat de la totalité des actions en circulation de Kallista Energy Investment SAS et 10 % des actions de KE Production SAS, pour une contrepartie en espèce globale pour les actions de 121 M\$ (78 M€), sous réserve des ajustements prévus dans les conventions d'acquisition et la prise en charge par Boralex de dettes-projets d'un montant de 171 M\$ (111 M€). La Société a aussi remboursé une dette à un actionnaire sans contrôle de 78 M\$ (51 M€) qui avait été consenti par Ardian Infrastructure Holding S.à.r.l. à Kallista Energy Investment SAS et un prêt relais de 8 M\$ (6 M€) inclus sous *Emprunts* assumés, pour un total de 86 M\$ (56 M€).

Le portefeuille aquis comporte 15 sites éoliens en opération qui totalisent 163 MW qui ont une durée de vie moyenne pondérée restante de huit ans sous contrat, d'un site en construction de 10 MW, qui a été mis en service le 1^{er} novembre 2018, ainsi que d'un portefeuille de projets de l'ordre de 158 MW. La contrepartie a été payée par Boralex à même sa facilité de crédit rotatif.

Cette transaction a engendré des coûts d'acquisition de 5 M\$ (3 M€) qui ont été comptabilisés sous les frais d'acquisition dans l'état consolidé des résultats de 2018. La Société a comptabilisé l'acquisition selon la méthode de l'acquisition conformément à IFRS 3 « Regroupement d'entreprises » et a utilisé la méthode proportionnelle pour déterminer la valeur de la part des actionnaires sans contrôle. L'état de la situation financière et les résultats de cette acquisition sont consolidés à partir du 20 juin 2018.

Le tableau suivant reflète la détermination finale du prix d'achat des actions :

Note	Répartition préliminaire		Répartition finale	
	(en \$)	(en €)	(en \$)	(en €)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21	13	21	13
Comptes à recevoir et autres débiteurs	4	3	4	3
Autres actifs courants	2	1	2	1
Immobilisations corporelles	230	149	205	133
Contrats de vente d'énergie	120	78	152	98
Goodwill	15	9	9	6
Autres actifs non courants	10	6	10	6
Passifs courants	(4)	(2)	(4)	(2)
Emprunts assumés	(171)	(111)	(171)	(111)
Passifs d'impôts différés	(5)	(3)	(6)	(4)
Autres passifs financiers non courants	(5)	(3)	(5)	(3)
Passif relatif au démantèlement	15	(12)	(12)	(7)
Dû à un actionnaire sans contrôle	(6)	(4)	(6)	(4)
	199	129	199	129
Prêt à un actionnaire assumé	(78)	(51)	(78)	(51)
Actifs nets	121	78	121	78
Moins :				
Trésorerie et équivalent de trésorerie à l'acquisition	21	13	21	13
Contrepartie nette versée pour l'acquisition	100	65	100	65

Le *Goodwill* représente les impôts différés. Aux fins fiscales, le *Goodwill* n'est pas un élément déductible.

La détermination finale du prix d'achat a été établie selon la juste valeur à la date d'acquisition.

Depuis la date d'acquisition, la Société acquise a contribué en 2018 aux produits de la vente d'énergie pour un montant de 21 M\$ (14 M€) et a engendré une perte nette de 4 M\$ (3 M€). Si l'acquisition avait eu lieu le 1^{er} janvier 2018, la Direction estime que les produits de la vente d'énergie consolidés au 31 décembre 2019 auraient été de 22 M\$ (14 M€) supérieurs, soit de 493 M\$ et la perte nette aurait été de 37 M\$. Ces estimations se fondent sur l'hypothèse que les ajustements à la juste valeur marchande qui ont été apportés à la date d'acquisition auraient été les mêmes si la transaction avait eu lieu le 1^{er} janvier 2018.

Acquisition d'un portefeuille en Europe (Ecotera)

En 2015, Boralex a acquis le projet Ecotera dont les contreparties conditionnelles s'élevant à 33 M\$ (23 M€) avaient été enregistrées. En 2018, Boralex a déboursé un montant de 8 M\$ (5 M€).

Note 6. Comptes à recevoir et autres débiteurs

	Note	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
Comptes à recevoir		110	88
Comptes à recevoir - parties liées	28	6	1
Taxes à recevoir		35	49
Autres débiteurs		2	4
		153	142

Tous les montants présentent des échéances courantes. Leurs valeurs comptables nettes correspondent à une approximation raisonnable de leur juste valeur.

La Société n'a pas comptabilisé de provision pour pertes de crédit attendues sur les comptes présentés dans le tableau ci-haut étant donné que la qualité du crédit de ses clients est élevée. Au 31 décembre 2019, environ 2 % (3 % au 31 décembre 2018) des comptes à recevoir étaient impayés depuis plus de 90 jours après la facturation, tandis qu'environ 91 % (95 % au 31 décembre 2018) étaient en règle (moins de 30 jours).

Note 7. Immobilisations corporelles

	Sites éoliens	Centrales hydroélectriques	Centrales thermiques	Sites solaires	Corporatif	Total
Exercice clos le 31 décembre 2018 :						
Solde au début de l'exercice	2 226	324	23	31	17	2 621
Écart de conversion	40	9	—	1	—	50
Acquisitions	230	23	2	—	9	264
Acquisition par voie de regroupement d'entreprises (note 5)	205	—	—	—	—	205
Cession d'actifs (a)	(54)	—	—	—	—	(54)
Dépréciation (note 19)	(14)	—	—	—	—	(14)
Amortissement	(145)	(12)	(4)	(2)	(2)	(165)
Autres	14	1	—	—	(4)	11
Solde à la fin de l'exercice	2 502	345	21	30	20	2 918
Au 31 décembre 2018 :						
Coût	3 138	433	63	41	33	3 708
Amortissement cumulé	(636)	(88)	(42)	(11)	(13)	(790)
Valeur nette comptable	2 502	345	21	30	20	2 918
Impact de l'adoption de la norme IFRS 16 (note 3)	(52)	—	—	—	—	(52)
Solde au début de l'exercice	2 450	345	21	30	20	2 866
Écart de conversion	(84)	(5)	(1)	(2)	(1)	(93)
Acquisitions	89	40	3	4	8	144
Cession d'actifs (b)	(7)	—	—	—	—	(7)
Dépréciation (note 19)	(18)	—	—	—	—	(18)
Amortissement	(153)	(15)	(4)	(2)	(3)	(177)
Autres	2	(1)	—	—	(1)	—
Solde à la fin de l'exercice	2 279	364	19	30	23	2 715
Au 31 décembre 2019 :						
Coût	3 031	454	63	43	38	3 629
Amortissement cumulé	(752)	(90)	(44)	(13)	(15)	(914)
Valeur nette comptable	2 279	364	19	30	23	2 715

Note 7. Immobilisations corporelles (suite)

a) Le montant des actifs cédés est composé, principalement, de la forêt de Lanouée (44 M\$) et de la vente de terrains en Écosse (6 M\$).

b) Le montant des actifs cédés est composé de la vente de terrains en Écosse (7 M\$).

Les immobilisations comprennent des sites en construction pour un montant de 50 M\$ (307 M\$ au 31 décembre 2018).

Au 31 décembre 2019, un montant de 29 M\$ (44 M\$ en 2018) des acquisitions d'immobilisations corporelles n'est pas encore payé et est inclus dans les *Fournisseurs et autres créditeurs*.

Note 8. Contrats de location

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

Actifs au titre du droit d'utilisation

	Note	Terrains ⁽¹⁾	Immeubles	Autres	Total
Au 1^{er} janvier 2019 :					
Coût		241	13	7	261
Amortissement cumulé		(19)	—	—	(19)
Valeur nette comptable	3	222	13	7	242
Exercice clos le 31 décembre 2019 :					
Solde au début de l'exercice		222	13	7	242
Écart de conversion		(3)	(1)	1	(3)
Révision d'estimation des flux de trésorerie	15, a)	22	—	—	22
Additions		7	7	—	14
Amortissement		(13)	(1)	(1)	(15)
Solde à la fin de l'exercice		235	18	7	260
Au 31 décembre 2019 :					
Coût		264	19	8	291
Amortissement cumulé		(29)	(1)	(1)	(31)
Valeur nette comptable		235	18	7	260

⁽¹⁾ Comprend les coûts de remise en état des terrains de 71 M\$.

a) La Société a révisé la période d'amortissement des coûts de remise en état des immobilisations à 25 ans et a procédé à sa revue annuelle des taux d'inflation et d'actualisation. À la suite de ces révisions d'hypothèse, les *Actifs au titre de droits d'utilisation* et le *Passif relatif au démantèlement* ont augmenté de 22 M\$.

Obligations locatives

	Note	Au 31 décembre 2019	Au 1 ^{er} janvier 2019
Part à moins d'un an des obligations locatives		11	10
Obligations locatives		197	197
	23	208	207

Obligations locatives - Flux de trésorerie non actualisés

	Note	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
Année 1		16	16
Année 2		16	16
Années 3 à 5		46	46
Plus de cinq ans		198	212
	25	276	290

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

	Note	2019
Charges d'intérêts (charges financières)	20	7
Charges relatives aux contrats de location		7

Les sorties de fonds pour 2019 ont totalisé 17 M\$.

Note 9. Immobilisations incorporelles et Goodwill

	Autres immobilisations incorporelles					
	Contrats de vente d'énergie	Droits d'eau	Projets en développement	Autres actifs incorporels	Total	Goodwill
Exercice clos le 31 décembre 2018 :						
Solde au début de l'exercice	546	95	9	5	655	182
Écart de conversion	13	—	—	—	13	4
Acquisitions	24	—	3	1	28	—
Acquisition par voie de regroupement d'entreprises (note 5)	152	—	—	—	152	9
Dépréciation (note 19)	(1)	—	—	—	(1)	—
Amortissement	(40)	(3)	—	—	(43)	—
Autres	1	—	(6)	(1)	(6)	—
Solde à la fin de l'exercice	695	92	6	5	798	195
Au 31 décembre 2018 :						
Coût	853	117	6	8	984	195
Amortissement cumulé	(158)	(25)	—	(3)	(186)	—
Valeur nette comptable	695	92	6	5	798	195
Exercice clos le 31 décembre 2019 :						
Solde au début de l'exercice	695	92	6	5	798	195
Écart de conversion	(32)	—	—	—	(32)	(7)
Acquisitions (a)	18	—	1	2	21	—
Dépréciation (note 19)	(33)	—	(2)	—	(35)	—
Amortissement	(49)	(3)	—	—	(52)	—
Solde à la fin de l'exercice	599	89	5	7	700	188
Au 31 décembre 2019 :						
Coût	846	117	5	10	978	188
Amortissement cumulé	(247)	(28)	—	(3)	(278)	—
Valeur nette comptable	599	89	5	7	700	188

a) En 2019, la Société a déboursé des contreparties conditionnelles d'un montant total de 18 M\$ (11 M€) principalement pour les projets **Seuil du Cambrésis** 15 M\$ (10 M€) **Vents du Santerre** 2 M\$ (1 M€).

La durée d'amortissement moyenne pondérée des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée se détaille ainsi :

Contrats de vente d'énergie	17 ans
Droits d'eau	26 ans

Les *Droits d'eau* de la centrale hydroélectrique de Buckingham, qui s'élèvent à 38 M\$ en 2019 et 2018, ne sont pas amortis puisqu'ils ont une durée d'utilité infinie. Les *Projets en développement* comprennent majoritairement des projets éoliens en Europe, les *Autres actifs incorporels* sont composés majoritairement d'un logiciel de gestion intégré et des licences pour des projets éoliens en développement.

Le tableau suivant présente la part afférente du *Goodwill* de chacun des groupes d'UGT :

	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
Éolien Canada	56	56
Éolien France	93	100
Hydroélectrique Canada et États-Unis	40	40
	189	196

Au 31 août 2019, des tests de dépréciation annuels ont été effectués sur les goodwills et sur les droits d'eau à durée de vie infinies de la centrale de Buckingham. Pour tous les tests, la valeur recouvrable des UGT basée sur la méthode de la juste valeur diminuée des coûts de vente excède leurs valeurs aux livres. Un taux d'actualisation entre 4,39 % et 5,64 % ainsi qu'un taux de croissance 2% ont été utilisés pour effectuer ces tests de dépréciation.

Note 10. Participations dans des Coentreprises et entreprises associées

Coentreprises phases I et II

La Société a conclu des ententes de partenariat avec une filiale de Société en commandite Énergir et Valener inc. et a créé Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré 2 et 3 (« SDB I »), société en nom collectif et Parc éolien de la Seigneurie de Beauré 4 (« SDB II »), société en nom collectif, situées au Canada, dont chacune détient une participation de 50 %. La date de fin d'exercice de ces Coentreprises est le 31 décembre.

Coentreprises et une entreprise associée au Québec

Le 14 septembre 2018, la Société a conclu l'acquisition de la totalité de la participation d'Invenenergy Renewables LLC (« Invenenergy »), dans quatre sociétés au Québec dont une détient deux parcs éoliens pour un total de cinq parcs éoliens en opérations (les sociétés en commandites Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C. (« DM I et DM II »), Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. (« LP I »), Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C. (« LP II »), et Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C. (« Roncevaux »)). La date de fin d'exercice de ces Coentreprises et de cette entreprise associée est le 31 décembre.

Nom du projet	Puissance totale (MW)	% Boralex	MW Boralex	Type de partenariat	Fin du CAE ⁽¹⁾
DM I et DM II ⁽²⁾	157	51,00 %	80	Coentreprise	2033
LP I ⁽²⁾	139	51,00 %	71	Coentreprise	2032
LP II	21	59,96 %	13	Coentreprise	2034
Roncevaux	74	50,00 %	37	Entreprise associée	2041
	391		201		

⁽¹⁾ Contrat d'achat d'électricité.

⁽²⁾ Détenus par la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») à 49 %.

Ces transactions ont engendré des coûts d'acquisition de 4 M\$ en 2018, et ils ont été capitalisés dans les Participations à l'état de la situation financière.

L'acquisition est considérée comme une transaction entre parties liées car la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») détient une participation dans Invenenergy et exerce une influence notable sur Boralex.

Le 18 décembre 2019, la Société a annoncé la clôture d'un refinancement de 209 M\$ pour le parc éolien Le Plateau 1 (139 MW), détenu à 51 % par Boralex et à 49 % par la Caisse, à un taux moyen d'environ 3,40 %, remboursable trimestriellement. La nouvelle convention de crédit arrivera à échéance en mars 2032, date à laquelle le contrat d'achat d'électricité avec Hydro-Québec se terminera.

Options d'achat de participations d'un partenaire

Boralex détient des droits d'options d'achat pour l'acquisition de la participation minoritaire détenue par la Caisse dans les sites DM I, DM II et LP I et peut choisir de les exercer à l'expiration de la durée initiale des contrats de vente d'énergie. Ces actifs ont été comptabilisés sous le poste *Autres actifs financiers non courants* dans les états consolidés de la situation financière. La juste valeur de ces instruments financiers est établie à partir du calcul des flux monétaires futurs des sites et actualisés avec un taux d'actualisation qui reflète les risques spécifiques à chacun des sites. La variation de la juste valeur est comptabilisée à l'état consolidé des résultats dans le poste *Autres*.

Coentreprise aux États-Unis - Hecate Energy New York Holdings LLC

Le 27 novembre 2019, la Société a conclu une entente de partenariat avec un développeur américain afin d'acquérir 50% de la participation dans Hecate Energy New York Holdings LLC. L'objectif de la coentreprise est de développer des projets d'énergie solaire aux États-Unis. La date de fin d'exercice de la Coentreprise est le 31 décembre.

Note 11. Fournisseurs et autres créditeurs

	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
Fournisseurs	36	48
Frais courus	39	66
Intérêts à payer	8	13
Autres créditeurs	35	15
	118	142

Note 12. Emprunts

	Note	Échéance	Taux ⁽¹⁾	Devise d'origine ⁽²⁾	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
Crédit rotatif	a)	2023	3,83		242	277
Dette subordonnée ⁽³⁾	b)	2028	5,64		300	300
Prêt à terme :						
Centrale hydroélectrique Ocean Falls		2024	6,55		5	6
Centrale hydroélectrique Yellow Falls		2056	4,87		73	74
Parcs éoliens Thames River		2031	7,05		120	129
Parc éolien Témiscouata I		2032	5,30		41	44
Parc éolien Témiscouata II		2033	5,65		106	111
Parc éolien Niagara Region Wind Farm (« NRWF »)		2034	3,73		685	718
Parc éolien Port Ryerse		2034	3,96		27	29
Parc éolien Frampton		2035	4,19		63	66
Parc éolien Côte-de-Beaupré		2035	4,25		52	52
Parc éolien Moose Lake		2043	4,78		49	29
Centrale hydroélectrique Jamie Creek		2054	5,42		55	55
Autres dettes		—	—		4	4
CANADA					1 822	1 894
Convention cadre – parcs éoliens en France		—	—	—	—	88
Crédit-relais – France et Écosse	c)	—	—	—	—	72
Prêt à terme :						
Cube	d)	—	—	—	—	63
CDPQ Revenu Fixe Inc. (« Caisse »)	d)	2024	4,00	40	58	—
Parcs et projets éoliens du portefeuille Sainte-Christine	e), f)	2039	1,64	428	623	266
Parcs éoliens Kallista	f)	—	—	—	—	143
Parc éolien Val aux Moines	f)	2034	1,33	16	23	27
Parcs et projets éoliens du portefeuille Boralex Production	f)	2030	0,91	162	237	—
Parcs et projets éoliens du portefeuille Boralex Énergie	f)	2036	1,52	227	330	—
Parc solaire Lauragais	f)	—	—	—	—	12
Parcs éoliens du portefeuille Sainte-Séverine	f)	—	—	—	—	183
Parc éolien St-Patrick	f)	—	—	—	—	45
Parc éolien La Vallée	f)	—	—	—	—	37
Parcs éoliens Fortel-Bonnières et St-François	f)	—	—	—	—	70
Parc éolien Vron	f)	—	—	—	—	13
Parcs éoliens Boralex Énergie Verte	f)	—	—	—	—	235
Parc éolien Calmont	f)	—	—	—	—	27
Parc éolien Plateau de Savernat	f)	—	—	—	—	23
Parc éolien Touvent	f)	—	—	—	—	25
Parc solaire Les Cigarettes	f)	—	—	—	—	12
Autres dettes		—	—	3	4	5
FRANCE				876	1 275	1 346
Billet américain de premier rang garanti		2026	3,51	40	52	61
ÉTATS-UNIS				40	52	61
			3,35		3 149	3 301
Part à moins d'un an des emprunts					(172)	(414)
Frais de transactions, net de l'amortissement cumulé					(82)	(30)
					2 895	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⁾ Les prêteurs sont CDPQ Revenu Fixe Inc., filiale de l'actionnaire de la Société, et Fonds de solidarité des travailleurs du Québec.

a) Refinancement du crédit rotatif

Le 29 juin 2019, Boralex a obtenu une prolongation d'un an du terme de sa facilité de crédit rotative jusqu'au 27 avril 2023. De plus, l'entente est bonifiée par l'augmentation de 50 M\$ de la facilité de lettres de crédit garantie par Exportation et Développement Canada, portant ainsi son montant total autorisé à 510 M\$ ainsi que par la réduction du seuil du ratio de couverture des intérêts jusqu'au 29 juin 2020.

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

b) Amendement de la dette subordonnée

Le 20 septembre 2019, la Société a obtenu une augmentation du seuil du ratio de dette totale sur BAIIA à respecter pour une période pouvant aller jusqu'au 30 mars 2020 selon certaines conditions. Compte tenu de la clôture du refinancement en France en 2019, le seuil a été rétabli à son niveau à cette date.

c) 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. La deuxième tranche a été complètement remboursée comme prévu le 18 novembre 2019.

d) Refinancement prêt à terme

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

e) Financement du projet éolien Santerre

Le 23 septembre 2019, Boralex a clôturé le financement du projet éolien Santerre pour un montant total de 30 M\$ (21 M€). Le financement a été réalisé par un amendement de la convention de crédit du portefeuille Sainte-Christine. Ce financement a été refinancé le 25 novembre, tel que présenté ci-après.

f) Refinancement prêts à terme – France

Le 25 novembre 2019, Boralex a conclu des conventions de crédit pour le refinancement de la presque totalité de ses actifs français. Le refinancement, d'un montant total de 1,5 milliard \$ (1 milliard €), a été clôturé les 26 et 27 novembre et a été réparti sur trois portefeuilles distincts. Une réorganisation corporative a été complétée concomitamment au refinancement afin de mieux optimiser la structure. Le refinancement comprend entre autres une tranche de refinancement des actifs en exploitation de 1,2 milliard \$ (801 M€), une tranche de 206 M\$ (141 M€) destinée à la construction de projets identifiés à court terme, une facilité de lettres de crédit de 83 M\$ (57 M€) ainsi qu'une tranche de 12 M\$ (8 M€) au titre du financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée. Les prêts sont remboursables trimestriellement. Afin de réduire l'exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour couvrir environ 90% du total de la dette à long terme, tel que requis par les conventions de crédit. À la suite du refinancement, des frais de financement reportés liés aux anciennes dettes d'un montant de 6 M\$ (4 M€) ont été radiés. De plus des charges financières non-récurrentes nettes de 7 M\$ (4 M€) reliées principalement à des pénalités pour remboursement anticipés ont été enregistrées dans les charges financières à l'état consolidé des résultats.

Part à moins d'un an des emprunts

	Note	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
Prêts à terme - projets		167	179
Prêts à terme - corporatif	c), d)	—	135
Financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée		5	11
Prêts à terme - reclassés à court terme à la suite de cas de défaut ⁽¹⁾		—	89
		172	414

⁽¹⁾ Voir section *Ratios financiers*.

Ratios financiers et garanties

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.

Au 31 décembre 2019, la valeur comptable des actifs donnés en garantie des emprunts est de 3 551 M\$. Les financements de projets sont sans recours à leur société mère.

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 du service 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€). Subséquemment, des lettres de renonciation ont été reçues des prêteurs.

Aux 31 décembre 2019 et 2018, la Société estime que Boralex et ses filiales respectent l'ensemble de leurs ratios et engagements financiers excepté les situations au 31 décembre 2018 cités précédemment.

Note 13. Débentures convertibles

			Valeur nominale initiale	Valeur nominale au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
	Taux effectif	Échéance				
Débentures	6,34 %	Juin 2020	144	—	—	140

Au 31 décembre 2018, Boralex avait 1 437 070 débentures convertibles émises et en circulation d'une valeur nominale de 100 \$ chacune.

Ces débentures portaient intérêt au taux annuel de 4,50 % payable semestriellement, à terme échu, le 30 juin et le 31 décembre de chaque année. Conformément à l'acte de fiducie, chaque débenture pouvait être convertie au gré de son porteur en actions ordinaires de catégorie A de Boralex à quelque moment que ce soit avant la fermeture des bureaux à la première des dates suivantes, soit le jour ouvrable précédant la date d'échéance ou le jour ouvrable précédant la date fixée aux fins du remboursement par anticipation des débentures, au prix de conversion initial de 19,60 \$ par action ordinaire, sous réserve d'ajustements. Le 30 novembre 2018, le prix de conversion des Débentures 2015 a été ajusté de 19,60 \$ à 19,5658 \$ conformément à l'acte de fiducie car les dividendes payés par Boralex en 2018 ont dépassé le maximum (Dividend Threshold) prévu à l'acte de fiducie. Les porteurs qui convertissaient leurs débentures recevaient l'intérêt couru et impayé sur celles-ci depuis la dernière date de versement de l'intérêt jusqu'à la date de conversion, exclusivement.

Les débentures pouvaient être remboursées par anticipation par Boralex après le 30 juin 2018. À compter du 1^{er} juillet 2018, et jusqu'au 30 juin 2019, Boralex pouvait, dans certaines circonstances, notamment si le cours de l'action de Boralex se négocie à 125 % du prix de conversion, rembourser ces débentures à une valeur correspondant à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé. À compter du 1^{er} juillet 2019, Boralex pouvait rembourser sans restrictions ces débentures à une valeur correspondant à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé.

Le 24 octobre 2019, Boralex a complété la conversion et le rachat de ses débentures subordonnées non garanties et convertibles à 4,5 %. Ce rachat fait suite à l'avis de rachat émis par la Société le 24 septembre 2019 prévoyant le rachat de toutes les débentures émises et en circulation et ayant comme attente de maximiser le nombre de débentures converties. Le capital global des débentures en circulation en date du 24 septembre 2019 était de 144 M\$, dont 136 M\$ a été converti par les porteurs de débentures en 6 938 325 actions de catégorie A de Boralex au prix de conversion de 19,5658 \$ par action. Ceci porte le total des actions émises sur conversion de débentures pour l'exercice à 6 939 347 actions de catégorie A. Le solde du capital des débentures de 8 M\$ a été racheté en contrepartie d'un produit en espèces égal au capital majoré des intérêts courus. Le paiement en espèces du prix de rachat a été financé par un prélèvement sur la facilité de crédit rotatif de la Société. À la suite de cette transaction, aucun impact n'a été enregistré à l'état des résultats et la composante capitaux-propres des débentures convertibles, enregistrée lors de l'émission, d'un montant de 5 M\$ (4 M\$ nets des impôts) a été reclassée dans le capital-actions. La portion non amortie des frais de financement reportés des débentures ainsi que l'ajustement des intérêts implicites ont été comptabilisés au capital-actions en diminution de l'émission d'actions liées à la conversion des débentures portant le montant à 134 M\$. Les débentures ont été radiées de la Bourse de Toronto à la clôture des marchés au 24 octobre 2019.

Note 14. Impôts

L'analyse du recouvrement d'impôts sur le résultat est la suivante :

	2019	2018
Impôts exigibles :		
Charge d'impôts exigibles de l'année	5	4
Charge (recouvrement) d'impôts comptabilisé dans l'année relativement aux exercices antérieurs	(2)	1
	3	5
Impôts différés :		
Écarts de taux de l'année en comparaison des taux d'impôts différés	1	5
Économie d'impôts différés liées aux différences temporaires	(11)	(23)
Charge (recouvrement) d'impôts relativement aux exercices antérieurs	2	(1)
	(8)	(19)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(5)	(14)

Le rapprochement du recouvrement d'impôts sur le résultat, calculé à partir des taux d'imposition statutaires prévalant au Canada, avec la charge d'impôts sur le résultat figurant dans les états financiers se détaille comme suit :

	2019	2018
Résultat net avant impôts	(48)	(52)
Taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	26,59 %	26,59 %
Recouvrement d'impôts sur le résultat selon le taux statutaire	(13)	(14)
Augmentation (Diminution) d'impôts découlant des éléments suivants :		
Éléments non imposables/non déductibles	8	(3)
Écarts de taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	(2)	(4)
Écarts de taux de l'année en comparaison des taux d'impôts différés	1	5
Impôts à l'étranger sur les dividendes et autres	2	2
Actifs d'impôts précédemment non reconnus	(1)	—
Recouvrement d'impôts effectifs	(5)	(14)

	2019	2018
Passif d'impôts différés	(136)	(158)

La variation des impôts différés par nature se présente comme suit :

	Au 31 décembre 2018	Impact de l'adoption de la norme IFRS 16 (note 3)	Au 1 ^{er} janvier 2019	Comptabilisé dans le résultat global	Comptabilisé en résultat net	Au 31 décembre 2019
Actif d'impôts différés liés aux pertes reportables	211	—	211	—	2	213
Instruments financiers	9	—	9	7	(13)	3
Provisions	1	—	1	—	1	2
Participations dans les Coentreprises et entreprises associées	(122)	—	(122)	1	8	(113)
Écarts temporels entre l'amortissement comptable et fiscal	(255)	3	(252)	—	16	(236)
Écarts de conversion	(3)	—	(3)	3	3	3
Frais de financement et autres	1	—	1	—	(9)	(8)
Total passifs d'impôts différés	(158)	3	(155)	11	8	(136)

Note 14. Impôts (suite)

	Au 1 ^{er} janvier 2018	Comptabilisé dans le résultat global	Comptabilisé en résultat net	Acquisition d'entreprises et Participations	Comptabilisés- Capital-actions	Au 31 décembre 2018
Actif d'impôts différés liés aux pertes reportables	152	—	16	43	—	211
Instruments financiers	5	(1)	4	1	—	9
Provisions	14	—	(13)	—	—	1
Participations dans les Coentreprises et entreprises associées	(62)	—	(1)	(59)*	—	(122)
Écarts temporels entre l'amortissement comptable et fiscal	(219)	—	15	(51)	—	(255)
Écarts de conversion	(1)	(3)	1	—	—	(3)
Frais de financement et autres	1	—	(3)	—	3	1
Total passifs d'impôts différés	(110)	(4)	19	(66)	3	(158)

* Ce montant de 59 M\$ a été ajouté au poste *Participations dans les Coentreprises et entreprises associées*.

Les différences temporaires déductibles, pertes fiscales et crédits d'impôts non utilisés ont été comptabilisés à l'actif d'impôts différés dans l'état de la situation financière compte tenu de la suffisance des résultats imposables futurs prévus. Un actif d'impôt différé de 1 M\$ (2 M\$ en 2018) au Canada n'a pas été constaté sur les pertes en capital reportées de 9 M\$ car aucun gain en capital latent n'est prévu. Les pertes en capital n'ont aucune échéance.

Note 15. 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. En 2019, 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 décembre 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 1,31 % et 3,43 % (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 :

	Note	2019	2018
Solde au début de l'exercice		69	48
Écart de conversion		(3)	1
Passif repris dans le cadre d'un regroupement d'entreprises	5	—	12
Révision d'estimation des flux de trésorerie	8	22	—
Nouvelles obligations		2	6
Charge de désactualisation incluse dans les charges financières	20	2	2
Solde à la fin de l'exercice		92	69
Part à moins d'un an du passif relatif au démantèlement ⁽¹⁾		(2)	—
		90	69

⁽¹⁾ Inclut dans les *Fournisseurs et autres créditeurs*

Note 16. Capital-actions, surplus d'apport et dividendes

Le capital-actions de Boralex consiste en un nombre illimité d'actions ordinaires de catégorie A et en un nombre illimité d'actions privilégiées. Les actions de catégorie A sont des actions sans valeur nominale conférant à chacun de leurs détenteurs le droit de voter à toute assemblée des actionnaires, de recevoir tout dividende déclaré par la Société à leur égard et de se partager le reliquat des biens lors de la dissolution de la Société. Les actions privilégiées sont sans valeur nominale et ont été créées afin d'offrir une souplesse additionnelle à la Société en vue de financements futurs, d'acquisitions stratégiques et d'autres opérations. Elles peuvent être émises en séries et chaque série comportera le nombre d'actions déterminé par le conseil d'administration avant une telle émission. Aucune action privilégiée n'était émise au 31 décembre 2019.

Le surplus d'apport de la Société correspond à la valeur cumulée des options d'achat d'actions en cours non exercées consenties à la haute direction.

Le capital-actions de la Société a évolué de la manière suivante entre le 31 décembre 2018 et 2019 :

	Note	Capital-actions	
		Nombre d'actions	Montant
Solde au 1^{er} janvier 2018		76 255 051	733
Émission d'actions, net des frais liés à l'émission d'actions	a)	12 809 850	250
Émission d'actions liées à la conversion des débetures	13	1 683	—
Exercice d'options	17	117 591	2
Autres	a)	—	(1)
Solde au 31 décembre 2018		89 184 175	984
Émission d'actions liées à la conversion des débetures	13	6 939 347	134
Composante équité liée aux débetures converties	13	—	4
Exercice d'options	17	340 938	3
Solde au 31 décembre 2019		96 464 460	1 125

- a) Le 14 septembre 2018, la Société a acquis la totalité des participations financières d'Invenergy dans cinq parcs éoliens au Québec pour une contrepartie totale en espèces de 216 M\$ financée au moyen du produit net tiré du placement public de reçus de souscription de la Société, d'un montant de 207 M\$, qui a fait l'objet d'une acquisition ferme par un syndicat de preneurs fermes et d'un placement privé concomitant de reçus de souscription d'un montant de 52 M\$, auprès de la Caisse. Un produit net de 250 M\$ a été enregistré en 2018 (net des frais liés à l'émission et des impôts de 9 M\$). L'émission d'actions représente 12 809 850 actions. Les porteurs de reçus de souscription ont également encaissé, contre chaque reçu de souscription, une somme d'argent équivalant au dividende versé le 18 septembre 2018 soit un montant de 1 M\$ présenté sous *Autres*.

Dividendes

La Société a versé le 15 mars, le 17 juin, le 17 septembre et le 16 décembre 2019 des dividendes pour un montant totalisant 60 M\$ (50 M\$ en 2018).

Le 7 février 2020, un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire a été déclaré et sera versé le 16 mars 2020 aux porteurs inscrits le 28 février 2020.

Note 17. Rémunération à base d'actions

La Société a mis en place un régime d'intéressement à long terme en vertu duquel elle peut octroyer des options d'achat d'actions aux membres de la direction et aux employés clés de la Société. En vertu de ce régime, 4 500 000 actions de catégorie A ont été réservées pour émission. Le prix de levée des options octroyées avant le 2 mars 2017 correspond au cours de clôture des actions de catégorie A à la cote le jour précédant la date d'octroi, alors que le prix de levée des options octroyées depuis le 2 mars 2017 correspond à la moyenne du cours de clôture des actions de catégorie A à la cote les cinq jours précédant la date d'octroi. Les options sont acquises à raison de 25 % par année commençant l'année suivant l'octroi. Les options octroyées avant mai 2012 ne peuvent être levées si la valeur au marché de l'action est inférieure à la valeur comptable à la date de l'octroi. Toutes les options ont un terme de dix ans. Ce régime est déterminé comme étant réglé en titres de capitaux propres.

Les options d'achat d'actions se détaillent comme suit pour les exercices clos les 31 décembre :

	2019		2018	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
En circulation au début de l'exercice	605 065	12,61	689 223	12,73
Attribuées	64 530	18,45	45 232	18,94
Exercées	(340 938)	10,03	(117 591)	15,15
Expirées	(456)	22,00	—	—
Annulées	(15 988)	19,28	(11 799)	18,42
En circulation à la fin de l'exercice	312 213	16,29	605 065	12,61
Options pouvant être levées à la fin de l'exercice	193 457	14,79	480 338	11,21

Les options suivantes étaient en circulation au 31 décembre 2019 :

	Options en circulation		Options pouvant être levées		
	Nombre d'options	Prix de levée	Nombre d'options	Prix de levée	Année d'expiration
Attribuées en					
2013	10 750	10,29	10 750	10,29	2023
2014	55 790	12,90	55 790	12,90	2024
2015	62 066	13,87	62 066	13,87	2025
2016	57 012	16,65	42 756	16,65	2026
2017	26 337	22,00	13 168	22,00	2027
2018	35 728	18,93	8 927	18,93	2028
2019	64 530	18,45	—	—	2029
	312 213	16,29	193 457	14,79	

La juste valeur de chaque option attribuée a été établie avec le modèle Black & Scholes. Les hypothèses utilisées pour ces calculs des justes valeurs des options sont détaillées ci-dessous :

	2019	2018
Prix des actions à la date d'attribution	18,32	18,78
Prix de levée	18,45	18,94
Taux annuel de dividende prévu	6,78 %	5,32 %
Terme	10 ans	10 ans
Volatilité prévue	20,39 %	15,98 %
Taux d'intérêt sans risque	2,13 %	2,66 %
Moyenne pondérée de la juste valeur par option	2,63	2,28

La détermination de l'hypothèse de volatilité est basée sur une analyse de volatilité historique sur une période égale à la durée de vie des options.

Note 18. Charges par nature

Charges d'exploitation et d'administration

	2019	2018
Matières premières et matières consommables	16	19
Entretien et réparation	45	41
Charges du personnel	49	40
Charges de location et permis	8	20
Taxes	26	20
Autres dépenses	18	24
	162	164

Note 19. Dépréciation

2019

Projet éolien en Colombie-Britannique

Le 14 février 2019, la Société a pris acte de l'avis par lequel BC Hydro l'informait de la suspension pour une période infinie 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.

Coentreprise au Danemark - Jammerland Bay

En janvier 2020, la Société a cédé sa participation dans la coentreprise à son partenaire pour le prix de 1 M\$. Une dépréciation du placement de 2 M\$ a été comptabilisée afin de rapprocher la valeur comptable du placement à la valeur recouvrable.

Moulins du Lohan

En décembre 2019, la Société a pris acte de l'avis par lequel le Ministère de la Transition Écologique et Solidaire l'informait que le seuil de 1 500 MW serait prochainement atteint concernant le dispositif de soutien pour l'année 2016, dit complément de rémunération (« CR ») 2016. L'aide serait alors susceptible d'être qualifiée d'aide nouvelle une fois dépassé le volume notifié augmenté de 20 %, soit 1 800 MW. Le projet Moulins du Lohan, 51 MW, détenait un tel CR. Compte tenu de cet avis et du litige en cours (Note 27. *Engagements et Éventualités*), lequel a occasionné l'interruption des travaux de construction du parc éolien (litige en cours devant le Conseil d'Etat), une dépréciation des Immobilisations corporelles de 18 M\$ (12 M€) et des Immobilisations incorporelles de 33 M\$ (22 M€) a été comptabilisée afin de rapprocher la valeur comptable des actifs à la valeur recouvrable. La Société a maintenu une partie de la valeur des actifs en construction et du terrain de 17 M\$ (12 M€) car elle compte soumettre ce projet aux prochains appels d'offres disponibles en France. Cette situation s'applique uniquement au projet Moulins du Lohan.

2018

Parc éolien Cham Longe I

En 2018, le conseil d'administration de Boralex a donné le feu vert au rééquipement du parc éolien de Cham Longe I, un projet dont la puissance actuelle est de 18 MW, laquelle sera augmentée à 35 MW, le tout supporté par un nouveau contrat de vente d'énergie. Pour effectuer le rééquipement, la Société devra mettre fin aux opérations de façon prématurée afin de démanteler le site existant. Au deuxième trimestre de 2018, la Société a évalué l'incidence du démantèlement prématuré du site et avait enregistré une dépréciation des immobilisations corporelles de 6 M\$ (4 M€) afin de rapprocher la valeur comptable de ces actifs à la valeur recouvrable. Par contre, dans l'analyse de son rendement pour le rééquipement, elle a tenu compte de la perte des liquidités associées au contrat actuel. Cette analyse a démontré une création de valeur à long terme significative pour les actionnaires de la Société, lui permettant ainsi de prendre la décision d'aller de l'avant avec le projet de rééquipement.

Projet éolien Otter Creek

En 2018, la Société a pris acte de l'avis dans lequel IESO l'informe de la résiliation unilatérale du contrat d'achat d'énergie du projet éolien Otter Creek, 50 MW, en Ontario. Au deuxième trimestre de 2018, une dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles de 4 M\$ avait été comptabilisée afin de rapprocher la valeur comptable de ces actifs à la valeur recouvrable.

Forêt de Lanouée

Le 26 juillet 2018, la Société a signé une promesse de vente de la forêt de Lanouée en France, d'une superficie d'environ 3 833 hectares pour le prix de 43 M\$ (30 M€). Cette forêt, vendue le 19 décembre 2018, a été acquise en septembre 2016 avec l'acquisition d'un portefeuille de projets éoliens en France et en Écosse. Au deuxième trimestre de 2018, une dépréciation des immobilisations corporelles de 2 M\$ (1 M€) avait été comptabilisée afin de rapprocher la valeur comptable de ces actifs à la valeur recouvrable.

Note 20. Charges financières

	Note	2019	2018
Intérêts sur les emprunts, net de l'effet des swaps de taux d'intérêt		112	114
Intérêts sur les débentures convertibles		6	7
Intérêts liés aux obligations locatives	8	7	—
Intérêts et autres intérêts créditeurs		(3)	(3)
Refinancement prêts à terme France - Impact net	12 f)	13	—
Amortissement des coûts d'emprunt	12	5	6
Charge de désactualisation	15	2	2
Autres intérêts et frais bancaires	a)	5	6
		147	132
Intérêts capitalisés aux actifs qualifiés	b)	(4)	(9)
		143	123

- a) Les *Autres intérêts et frais bancaires* regroupent les charges financières sur les emprunts à court terme.
- b) Le taux annuel de capitalisation moyen pondéré sur les fonds empruntés inclus au coût des actifs qualifiés s'établit à 3,91 % (3,73 % en 2018).

Note 21. Résultat net par action

a) Résultat net par action, de base et dilué

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2019	2018
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(39)	(30)
Nombre moyen pondéré d'actions de base et dilué	90 604 799	80 102 038
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base et dilué	(0,43 \$)	(0,38 \$)

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

	2019	2018
Options d'achat d'actions exclues en raison de leur effet anti-dilutif	312 213	605 065
Actions réservées aux fins des débentures convertibles exclues en raison de leur effet anti-dilutif	—	7 332 554

Note 22. Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation

	2019	2018
Diminution (Augmentation) des :		
Comptes à recevoir et autres débiteurs	(12)	11
Autres actifs courants	—	3
Diminution des :		
Fournisseurs et autres créditeurs	(4)	(4)
	(16)	10

Note 23. Tableau des flux de trésorerie

									Au 31 décembre 2019
	Solde au 1 ^{er} janvier 2019	Éléments non monétaires							Solde à la fin de l'exercice
		Trésorerie	Additions	Émission de titres	Écart de conversion	Amortis- sement	Intérêts implicites	Autres éléments ⁽³⁾	
Emprunts ⁽¹⁾	3 271	(103)	—	—	(91)	4	1	(15)	3 067
Obligations locatives ⁽²⁾	207	(15)	12	—	(3)	—	7	—	208
Déventures convertibles	140	(8)	—	(134)	—	1	1	—	—
	3 618	(126)	12	(134)	(94)	5	9	(15)	3 275

							Au 31 décembre
							2018
		Éléments non monétaires					
	Solde au début de l'exercice	Trésorerie	Acquisition d'entreprise (note 5)	Écart de conversion	Amortissement	Intérêts implicites	Solde à la fin de l'exercice
Emprunts ⁽¹⁾	2 642	329	249	46	4	1	3 271
Déventures convertibles	137	—	—	—	2	1	140
	2 779	329	249	46	6	2	3 411

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

⁽²⁾ Incluant les *Obligations locatives* et la *Part à moins d'un an des obligations locatives*.

⁽³⁾ Incluant principalement des frais de transaction.

Note 24. Instruments financiers

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

		Au 31 décembre 2019		Au 31 décembre 2018	
	Note	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS					
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)		16	16	—	—
Contrats de change à terme		1	1	—	—
		17	17	—	—
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS					
Avance à un actionnaire sans contrôle		37	39	35	34
Fonds de réserve		15	15	57	57
Swaps financiers de taux d'intérêt		15	15	30	30
Options d'achat de participations d'un partenaire	10	9	9	15	15
		76	78	137	136
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS					
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (USD contre CAD)		3	3	—	—
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)		—	—	8	8
		3	3	8	8
EMPRUNTS⁽¹⁾	12	3 067	3 264	3 271	3 319
DÉBENTURES CONVERTIBLES⁽²⁾	13	—	—	144	147
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS					
Swaps financiers de taux d'intérêt		31	31	32	32
Somme due à un actionnaire sans contrôle	5	6	6	6	7
Contrats de change à terme		1	1	7	7
		38	38	45	46

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

⁽²⁾ Incluant la portion équité et la part à moins d'un an.

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 comptes à recevoir et autres débiteurs, les fonds de réserve ainsi que les fournisseurs et autres créditeurs est comparable à leur valeur comptable en raison de leur échéance courante ou de leur forte liquidité.

La juste valeur de l'avance à un actionnaire sans contrôle, des options d'achat de participations d'un partenaire, des emprunts et du dû à un actionnaire sans contrôle sont établies essentiellement à partir du calcul des flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation, se situant entre 1,10 % et 8,00 % (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 étaient négociées sur le marché boursier et leur juste valeur était établie selon les cours du marché à la date du bilan.

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 décembre

2019

	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	-0,16 % à 1,79 %	Euribor 3 mois	2030-2039	1 069	(27)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1,81 % à 2,68 %	Cdor 3 mois	2034-2043	753	11

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 décembre

2019

	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	1,5475	2020-2025	93	—

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'intérêt 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 américaine. Ces transactions à court terme permettent de bénéficier de taux d'intérêt plus faibles sur les montants tirés sur le crédit rotatif. Pour évaluer la juste valeur de ces instruments, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêt et les contrats de change à terme.

Au 31 décembre

2019

	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)	1,5071	2020	479	16
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (USD contre CAD)	1,3171	2020	245	(3)

Au 31 décembre

2018

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

Hierarchie 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'intérêt 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.

Pour 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 décembre 2019	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Avance à un actionnaire sans contrôle	39	—	—	39
	39	—	—	39
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)	16	—	16	—
Swaps financiers de taux d'intérêt	15	—	15	—
Options d'achat de participations d'un partenaire	9	—	—	9
Contrats de change à terme	1	—	1	—
	41	—	32	9
PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Emprunts ⁽¹⁾	3 264	—	3 264	—
Somme due à un actionnaire sans contrôle	6	—	—	6
	3 270	—	3 264	6
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Swaps financiers de taux d'intérêt	31	—	31	—
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (USD contre CAD)	3	—	3	—
Contrats de change à terme	1	—	1	—
	35	—	35	—

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

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
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	—	—
Somme due à un actionnaire sans contrôle	7	—	—	7
	3 473	147	3 319	7
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Swaps financiers de taux d'intérêt	32	—	32	—
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)	8	—	8	—
Contrats de change à terme	7	—	7	—
	47	—	47	—

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

⁽²⁾ Incluant la portion équité.

L'instrument financier classé au niveau 3 et évalué à la juste valeur par le biais du résultat net a évolué de la manière suivante :

	Note	Options d'achat de participations d'un partenaire
Solde au 1^{er} janvier 2018		—
Additions		15
Solde au 31 décembre 2018		15
Variations de juste valeur	10	(6)
Solde au 31 décembre 2019		9

Note 25. Risques financiers

Dans le cours normal de ses affaires, la Société est exposée à divers risques financiers : le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de prix et le risque de taux d'intérêt), le risque de crédit et le risque de liquidité.

Risque de marché

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 seront 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 une couverture de l'investissement net de la Société en France puisqu'ils permettent de synthétiquement convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays. En plus de réduire le risque lié à la fluctuation des devises, ces instruments permettent aussi de bénéficier en partie des taux d'intérêt plus faibles qui sont en vigueur en Europe. Pour évaluer la juste valeur de ces instruments, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêt et les contrats de change à terme.

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

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

Le 31 décembre 2019, si le dollar canadien avait diminué de 0,05 \$ en comparaison avec le dollar américain, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 aurait été inférieur de 0,2 M\$ (0,1 M\$ en 2018), alors que le *Cumul des autres éléments du résultat global* aurait été inférieur de 4,4 M\$, nets des impôts (3,9 M\$ en 2018).

Le 31 décembre 2019, si le dollar canadien avait diminué de 0,05 \$ en comparaison avec l'euro, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos 31 décembre 2019 le aurait été supérieur de 0,1 M\$ (0,6 M\$ en 2018), alors que le *Cumul des autres éléments du résultat global* aurait été inférieur de 3,5 M\$, nets des impôts (inférieur de 3,4 M\$ en 2018).

Risque de prix

Au 31 décembre 2019, la quasi-totalité des centrales françaises et canadiennes, ainsi que deux centrales 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 3 % de la puissance installée nette de Boralex est assujettie actuellement à ce risque. Le prix de l'énergie varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes dont les conditions météorologiques et le prix des autres sources d'énergie. Par conséquent, le prix pourrait être trop bas pour que les centrales génèrent un profit d'exploitation.

Le 31 décembre 2019, si le prix de l'énergie avait diminué de 5 %, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 aurait été inférieur de 0,2 M\$ (inférieur de 0,3 M\$ en 2018) alors que le *Cumul des autres éléments du résultat global* n'aurait pas varié (néant en 2018).

Risque de taux d'intérêt

Une grande partie des emprunts portent un taux d'intérêt variable. Afin de mitiger son risque de taux d'intérêt, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt afin d'obtenir une charge fixe d'intérêt sur des portions de la dette correspondante à taux variable. Ces ententes exigent l'échange périodique de paiements d'intérêts sans échange du nominal sur lequel les paiements sont calculés. Puisque les crédits sont tirés de façon progressive et que les prêts sont remboursés périodiquement à la suite de la mise en service des sites, les swaps ont été structurés pour reproduire les modalités des crédits sous-jacents et afin de toujours en couvrir une partie importante.

Note 25. Risques financiers (suite)

Au 31 décembre 2019, la quasi-totalité des instruments financiers sont en comptabilité de couverture. Les gains et pertes non réalisés découlant de la variation de juste valeur de la partie efficace de ces contrats sont donc comptabilisés dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* jusqu'à ce que l'élément couvert correspondant soit constaté aux résultats. Ils sont alors comptabilisés aux résultats au poste *Charges financières*.

Les effets des swaps de taux d'intérêt sur la situation financière et le rendement de la société sont les suivants:

		2019	2018
Juste valeur nette		(16)	(2)
Juste valeur défavorable		(27)	(32)
Juste valeur favorable		11	30
Notionnel		1 822	1 382
Swaps financiers de taux d'intérêt	EUR	1 069	595
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	753	787
Échéances		2030-2043	2019-2043
Sensibilité			
Hausse des taux d'intérêt de 0,25% (impact sur le <i>résultat net</i>)		(1)	(1)
Hausse des taux d'intérêt de 0,25% (impact <i>Cumul des autres éléments du résultat global</i>)		20	16
Impacts consolidés			
Réduction de la proportion de dette à taux variable		80% à 10%	54% à 6%
Proportion de dette couverte	EUR	87%-90%	85%-100%
	CAD	83%-95%	85%-95%
Taux receveur	EUR	Euribor 3 mois	Euribor 3-6 mois
	CAD	Cdor 3 mois	Cdor 3 mois
Taux payeur	EUR	-0,16 % à 1,79 %	0,38 % à 5,16 %
	CAD	1,81 % à 2,68 %	1,81 % à 2,68 %

Risque de crédit

Le risque de crédit provient principalement d'une éventuelle incapacité des clients à satisfaire à leurs obligations. En raison de la nature des affaires de la Société, le nombre de clients est restreint. De plus, leur cote de crédit est en général élevée. En effet, le marché de l'électricité au Canada et en France se limite à de très grandes sociétés ou des monopoles. Dans le cas de la production de vapeur en France, cette énergie est consommée dans le processus de fabrication du papier. En conséquence, le client de la Société fait partie du secteur privé, ce qui représente un risque plus élevé. Le marché américain est plus déréglementé. Une part des transactions est faite par l'entremise d'un regroupement régional de producteurs, le NYISO pour l'État de New York ; ce regroupement a une cote de crédit très élevée. Sur ce marché, il est aussi possible de conclure des ententes directement avec des distributeurs d'électricité qui sont normalement de grandes sociétés dont les cotes de crédit sont généralement de niveau *Investissement*. La Société évalue régulièrement l'évolution de la situation financière de ces clients.

En ce qui concerne les contreparties aux instruments financiers dérivés ainsi que la trésorerie et équivalents de trésorerie et l'encaisse affectée, elles sont majoritairement de grandes sociétés. Avant de conclure une transaction sur instruments dérivés, la Société analyse la cote de crédit de la contrepartie et évalue le risque global selon le poids de cette contrepartie dans son portefeuille.

Lorsque ces analyses s'avèrent défavorables parce qu'un changement significatif de la cote de crédit s'est produit ou que le poids d'un partenaire est devenu trop important, la transaction n'a pas lieu. D'autre part, si une société ne possède pas une cote de crédit publique, elle évalue le risque et peut demander des garanties financières.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité représente le risque que la Société éprouve des difficultés à honorer ses engagements lorsqu'ils viennent à échéance. La Société dispose d'un service de trésorerie qui a comme responsabilité, entre autres, de s'assurer d'une saine gestion des liquidités disponibles, du financement et du respect des échéances pour l'ensemble des activités. Sous la supervision de la haute direction, le service de trésorerie gère la liquidité de la Société en fonction des prévisions financières et des flux de trésorerie anticipés.

Les tableaux qui suivent présentent les échéances contractuelles des passifs financiers non dérivés et des instruments financiers dérivés aux 31 décembre 2019 et 2018 :

Au 31 décembre		Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts)				
2019	Valeur comptable	Année 1	Année 2	Années 3 à 5	Plus de cinq ans	Total
Passifs financiers non dérivés :						
Fournisseurs et autres créditeurs	118	118	—	—	—	118
Emprunts	3 067	268	296	1 147	2 340	4 051
Obligations locatives	208	16	16	46	198	276
Instruments financiers dérivés :						
Swaps financiers de taux d'intérêt	31	7	8	13	(2)	26
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (USD contre CAD)	3	3	—	—	—	3
Contrats de change à terme	1	—	—	1	1	2
	3 428	412	320	1 207	2 537	4 476

Au 31 décembre		Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts)				
2018	Valeur comptable	Année 1	Année 2	Années 3 à 5	Plus de cinq ans	Total
Passifs financiers non dérivés :						
Fournisseurs et autres créditeurs	142	142	—	—	—	142
Emprunts	3 271	494	383	1 411	3 365	5 653
Déventures convertibles	140	6	147	—	—	153
Instruments financiers dérivés :						
Swaps financiers de taux d'intérêt	32	10	9	16	(1)	34
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)	8	1	—	—	—	1
Contrats de change à terme	7	8	1	5	3	17
	3 600	661	540	1 432	3 367	6 000

Les flux de trésorerie non actualisés pour les passifs financiers non dérivés sont établis en tenant compte des remboursements de capital et d'intérêt prévus. Dans le cas des dérivés, les flux de trésorerie non actualisés sont déterminés en fonction du niveau des indices sous-jacents prévalant en date de clôture de l'état de la situation financière. Ces indices sont sujets à une importante volatilité de sorte que les flux de trésorerie non actualisés présentés pourraient varier sensiblement d'ici leur réalisation.

Note 26. Gestion du capital

Les objectifs de la Société en matière de gestion du capital sont les suivants :

- préserver la capacité de la Société à poursuivre son exploitation et son développement ;
- préserver sa flexibilité financière afin de pouvoir saisir les opportunités lorsqu'elles se présentent ;
- préserver sa flexibilité financière dans le but de compenser la saisonnalité des activités principalement pour les variations cycliques dans les productions hydroélectriques et éoliennes ;
- maximiser la durée des emprunts en ligne avec la durée de vie de ses actifs ou des contrats sous-jacents ;
- assurer un accès continu aux marchés des capitaux ; et
- diversifier ses sources de financement afin d'optimiser son coût en capital.

La Société gère sa structure du capital et apporte les ajustements en fonction des variations de la conjoncture économique et des caractéristiques de risque des actifs sous-jacents. Afin de préserver la structure de son capital, la Société utilise en priorité les sources les moins coûteuses telles que les fonds générés par l'exploitation, les emprunts, des instruments hybrides tels que des débentures convertibles, l'émission d'actions et en dernier recours, la vente d'actifs. Dans la gestion de ses liquidités, la politique de la Société est d'utiliser en priorité ses liquidités disponibles pour (i) ses projets de croissance et (ii) le versement d'un dividende trimestriel. De façon générale, Boralex prévoit verser un dividende ordinaire annuel qui représentera un ratio entre 40 % et 60 % de ses flux monétaires discrétionnaires (définis comme les « flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation » avant les variations des « éléments hors trésorerie liés aux activités d'exploitation », moins i) les distributions versées aux actionnaires ne détenant pas le contrôle, ii) les ajouts d'immobilisations corporelles (le maintien de l'exploitation), et iii) les remboursements sur les emprunts (les projets); plus iv) les frais liés à la mise en valeur et au développement (de l'état du résultat net). Boralex se réserve le droit d'ajuster ce calcul de tout élément extraordinaire non lié aux opérations courantes afin d'avoir un ratio comparable entre les périodes.

La politique d'investissement des liquidités de la Société consiste à n'utiliser que des placements garantis par des institutions financières et dont la maturité est inférieure à un an. Par exemple, les acceptations bancaires garanties par une banque à charte canadienne respectent ces critères. La Société estime que ses sources de financement actuelles seront suffisantes pour maintenir ses plans et ses activités d'exploitation.

La Société assure trimestriellement et annuellement le suivi du capital en fonction de divers ratios financiers et d'indicateurs non financiers du rendement. Elle doit également respecter certains ratios en vertu de ses engagements financiers non courants. Plus précisément, la Société doit maintenir des ratios de couverture d'emprunt, du service de la dette, et des intérêts par rapport à des mesures définies dans les ententes de crédit respectives.

Aux 31 décembre 2019 et 2018, excepté les situations présentées à la note 12, Boralex et ses filiales respectent l'ensemble de leurs ratios et engagements financiers.

Les objectifs de gestion du capital sont demeurés inchangés comparativement à l'exercice précédent. La Société s'appuie principalement sur le coefficient d'endettement net pour la gestion globale de son capital. Les éléments de trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles sont aussi un facteur important dans la gestion du capital, puisque la Société doit maintenir suffisamment de flexibilité pour saisir les opportunités de croissance qui pourraient se présenter. À cette fin, la Société établit des prévisions financières à long terme afin d'établir les besoins futurs de financement en relation avec ses plans stratégiques de développement des affaires.

Pour les fins du calcul, l'endettement net se définit comme suit :

	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
Emprunts	2 895	2 857
Part à moins d'un an des emprunts	172	414
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	82	30
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	153	157
Encaisse affectée	15	96
Endettement net	2 981	3 048

Note 26. Gestion du capital (suite)

La Société définit sa capitalisation totale au marché :

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	96 464	89 184
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	24,46	16,84
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	2 360	1 502
Part des actionnaires sans contrôle	15	31
Endettement net	2 981	3 048
Débetures convertibles, valeur nominale	—	144
Capitalisation totale au marché	5 356	4 725

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

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
Endettement net	2 981	3 048
Capitalisation totale au marché	5 356	4 725
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET , au marché	56 %	65 %

Le coefficient d'endettement net est actuellement de 56 % et la Société désire maintenir un ratio sous les 65 %. Il est important de spécifier que la Société utilise une stratégie de financement par projets, ce qui permet de maximiser l'effet de levier pour chacun des projets à un niveau avoisinant 80 % des montants investis. Par contre, ces financements sont généralement remboursables sur la durée du contrat. Par conséquent, lorsque la Société ajoute plusieurs projets ou des projets importants, le niveau d'endettement pourrait augmenter au-delà de son objectif mais la Société s'assurerait que dans un délai raisonnable le ratio soit revenu sous le seuil établi.

Note 27 . Engagements et éventualités

	Note	Paielements			Total
		Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	
Contrats d'achat et de construction	a)	84	1	—	85
Contrats d'entretien	b)	30	75	118	223
Contreparties conditionnelles	c)	20	19	—	39
Autres	d)	1	6	21	28
		135	101	139	375

a) Contrats d'achat et de construction

La Société est engagée dans des contrats d'achats de turbines, de construction et de raccordement pour les sites en développement.

b) Contrats d'entretien

La Société a conclu des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée initiale de 15 ans au Canada et entre deux et 20 ans en France.

c) Contreparties conditionnelles

Advenant l'atteinte de certaines étapes dans le développement d'un groupe d'actifs acquis, Boralex devra verser ces sommes au vendeur.

d) Autres engagements

La Société est liée par des contrats de redevances avec les Premières Nations et par des accords communautaires, venant à échéance entre 2036 et 2059. Les accords communautaires incluent des ententes pour la conservation du milieu naturel, l'usage routier et le fond communautaire.

Contrats de vente d'énergie

La Société s'est engagée à vendre la majorité de sa production d'électricité en vertu de contrats à long terme. La majorité de ces contrats bénéficient d'une indexation annuelle variable. Ces contrats possèdent les caractéristiques suivantes :

		Échéances
Éolien	Canada	2029 - 2059
	France	2020 - 2039
Hydroélectrique	Canada	2030 - 2059
	États-Unis	2034 - 2035

Pour les projets présentement en développement, la Société a accès à des contrats de vente d'énergie avec des durées variant entre 15 et 20 ans. Ces contrats entreront en vigueur au moment de la mise en service des installations.

Éventualités

France - Éventualité

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

Le 14 avril 2017, des opposants au projet ont déposé une requête en référé suspension à l'encontre du projet afin d'en faire cesser la construction en attente d'une décision des tribunaux portant sur une demande d'annulation des permis délivrés par le Préfet du Morbihan. Depuis, la construction du projet a donc été interrompue dans le cadre de ces procédures de jugement au fond. Le 7 juillet 2017, le Tribunal administratif de Rennes a prononcé l'annulation des autorisations du projet des **Moulins du Lohan** sur la base de son appréciation subjective du risque d'atteinte des intérêts protégés par le Code de l'environnement. La Société a porté cette décision en appel. La Cour administrative d'appel de Nantes a rendu une décision favorable à Boralex le 5 mars 2019. En mai 2019, ces arrêts de la Cour administrative d'appel de Nantes ont fait l'objet de recours en cassation déposés par la Société pour la protection des paysages et de l'esthétique de la France. Une décision du Conseil d'Etat est attendue vers la fin de l'année 2020, début 2021.

La Société tient à souligner que l'arrêt a confirmé l'intérêt public majeur du projet ainsi que l'absence de nuisance des espèces protégées du site. Une dépréciation a été enregistrée aux livres (Note 19. *Dépréciation* des états financiers) au 31 décembre 2019.

Canada - Éventualités

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

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

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

Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. a appelé en garantie Enercon Canada et Enercon GmbH en vertu du contrat d'achat de turbine et exige qu'Enercon Canada et Enercon GmbH assument le paiement des pénalités applicables. De plus, selon Enercon, Invenergy Wind Canada Development ULC ('Invenergy') n'aurait pas rempli ses obligations en vertu du Frame Agreement, ce qui constituait pour Enercon Canada un *quid pro quo* quant à son engagement d'augmenter le contenu régional garanti à 51%. Dans les circonstances, Invenergy a fait une demande d'intervention volontaire en raison de cette allégation d'Enercon Canada au Frame Agreement. 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.

Canada - Fonds de revenu Boralex Énergie

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

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

Coentreprise DM I

Le 31 mars 2016, une demande d'autorisation d'action collective contre **DM I** et Hydro Québec a été accordée.

Les demandeurs soutiennent que le projet **DM 1** : i) cause des troubles de voisinage dépassant les inconvénients normaux pendant la période de construction et d'exploitation, notamment de la circulation, de la poussière, de la pollution, du bruit en continu, des vibrations et des effets stroboscopiques, la présence de lumières rouges clignotantes et visibles de leur habitation, des effets négatifs sur le paysage, des ombres mouvantes et des répercussions sur la santé, ii) des effets négatifs sur la valeur de leur propriété et iii) constitue une atteinte intentionnelle de leurs droits, y compris leur droit de propriété.

Les demandeurs, au nom des membres du groupe visé par l'action collective demandent i) des dommages compensatoires pour des troubles de voisinage dépassant les inconvénients normaux allégués, subis au cours de la période de construction et d'exploitation, ii) des dommages punitifs pour atteinte intentionnelle à leurs droits, ainsi que iii) la destruction de toutes les éoliennes déjà construites à moins de trois kilomètres d'une résidence. Quant aux réclamations découlant d'un éventuel jugement favorable aux demandeurs, elles pourraient être remboursées en tout ou en partie par les assureurs, selon leur nature, et en tenant compte des exclusions prévues à la police d'assurance. Sur la base de cette information, la Société évalue que le dénouement de cette action collective ne devrait pas avoir d'incidence significative sur la situation financière de la Société. Par conséquent, aucune provision n'a été enregistrée à l'égard de cette éventualité.

Note 28. Opérations entre parties liées

Les parties liées à la Société comprennent les filiales, les entreprises associées, les Coentreprises ainsi que les principaux dirigeants et actionnaires de la Société. Nonobstant l'acquisition des participations d'Invenergy dans cinq sociétés au Québec (note 10), les transactions suivantes ont eu lieu entre les parties liées :

	2019	2018
AUTRES REVENUS		
R.S.P. Énergie inc. – Entité dont un des trois actionnaires est Patrick Lemaire, président chef de la direction et administrateurs de la Société	1	1
Coentreprises ("SDB I" et "SDB II")	1	1
Coentreprises ("DM I et DM II", "LP 1", "LP 2" et "Roncevaux")	4	2
REVENUS D'INTÉRÊTS		
9710612 Canada Inc. (Six Nations) – Actionnaire minoritaire d'une filiale	2	2
CHARGES D'INTÉRÊTS		
La Caisse – Actionnaire principal de la Société	16	9
CHARGES DE LOYERS		
Ivanhoé Cambridge – Filiale de la Caisse	—	1

Ces opérations ont été réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui prévalent dans le cas de transactions soumises à des conditions de concurrence normale.

Les débiteurs et créditeurs résultant des transactions ci-dessus à la fin de l'exercice sont les suivants :

	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
COMPTES À RECEVOIR - PARTIES LIÉES		
9710612 Canada Inc. (Six Nations) – Actionnaire minoritaire d'une filiale	37	35
Coentreprises ("SDB I et SDB II")	1	—
Coentreprises ("DM I et DM II", "LP 1", "LP 2" et "Roncevaux")	5	1
COMPTES À PAYER - PARTIES LIÉES		
Nordex Employees Holding GmbH – Actionnaire minoritaire d'une filiale	7	6
La Caisse – Actionnaire principal de la Société	308	250
Ivanhoé Cambridge – Filiale de la Caisse	11	—

La Société a un contrat de location de bureaux avec Ivanhoé Cambridge, une entité pour laquelle la Caisse détient aussi des participations. Au 31 décembre 2019, l'obligation locative liée au loyer est de 11 M\$.

Rémunération des dirigeants

La rémunération allouée aux principaux dirigeants et aux membres du Conseil d'administration est détaillée dans le tableau ci-dessous :

	2019	2018
Salaires et avantages à court terme	2	2
Autres avantages à long terme	3	2
	5	4

Note 29. Information sectorielle

Les opérations 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 d'activités. 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 compléments de rémunération 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, les autres gains, la perte nette (gain net) sur instruments financiers et la perte (gain) de change, ces deux derniers étant regroupés sous *Autres*. Le BAIIA(A) n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS ; par conséquent, il pourrait ne pas être comparable aux résultats d'autres sociétés qui utilisent une mesure de performance portant un nom similaire. Les investisseurs ne devraient pas considérer le BAIIA(A) comme un critère remplaçant, par exemple, le résultat net ni comme un indicateur des résultats d'exploitation, qui eux sont des mesures conformes aux IFRS.

Un rapprochement 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* (« Participations ») 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* des états financiers consolidés.

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			2018		
	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Résultat net	(43)	—	(43)	(38)	—	(38)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(5)	—	(5)	(14)	—	(14)
Charges financières	143	36	179	123	26	149
Amortissement	244	55	299	208	32	240
Dépréciation	55	—	55	15	—	15
BAIIA	394	91	485	294	58	352
Ajustements :						
Autres gains	(1)	(2)	(3)	(1)	(1)	(2)
Frais d'acquisition	—	—	—	5	—	5
Autres	9	1	10	—	(1)	(1)
BAIIA(A)	402	90	492	298	56	354

⁽¹⁾ Inclut la contribution respective des Coentreprises et entreprises associées en fonction du pourcentage de participation de Boralex diminuée des ajustements pour renverser la comptabilisation de ces participations selon les IFRS.

Information relative aux principaux clients

Les produits sont attribués selon le pays de domiciliation du client. En 2019, la Société comptait trois clients représentant 10 % et plus de ses produits (elle en comptait trois en 2018).

Les tableaux suivants fournissent la proportion des produits consolidés relative à chacun de ces clients ainsi que les secteurs dans lesquels ils sont actifs :

2019			2018		
% des ventes attribuables à un client		Secteurs	% des ventes attribuables à un client		Secteurs
47	Éolien, thermique et solaire		44	Éolien, thermique et solaire	
15	Éolien, hydroélectrique et thermique		17	Éolien, hydroélectrique et thermique	
20	Éolien		22	Éolien	

L'énergie produite par seulement cinq centrales hydroélectriques aux États-Unis, deux sites au Canada et deux autres en France, ce qui correspond à 1 % de la puissance installée de Boralex, est vendue aux prix du marché, qui sont plus volatils. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les produits de la vente d'énergie liés aux sites qui ne disposent pas de contrats de vente d'énergie sont de 6 M\$ (6 M\$ pour la période correspondante de 2018). La Société estime que l'équivalent de 282 MW (14 % de la puissance installée ou 11 % de la production actuelle anticipée) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici décembre 2024, si de nouveaux contrats ne sont pas négociés d'ici là, leur production sera alors vendue au prix du marché.

	2019				2018			
	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total
Production d'électricité (GWh)								
Sites éoliens	1 153	2 106	—	3 259	1 106	1 475	—	2 581
Compensation NRWF	175	—	—	175	153	—	—	153
	1 328	2 106	—	3 434	1 259	1 475	—	2 734
Centrales hydroélectriques	289	—	467	756	260	—	388	648
Centrales thermiques	127	31	—	158	131	35	—	166
Sites solaires	1	22	—	23	—	20	—	20
	1 745	2 159	467	4 371	1 650	1 530	388	3 568
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération								
Sites éoliens	195	276	—	471	184	201	—	385
Centrales hydroélectriques	29	—	31	60	23	—	26	49
Centrales thermiques	14	14	—	28	13	18	—	31
Sites solaires	—	5	—	5	—	6	—	6
	238	295	31	564	220	225	26	471
BAIIA(A)								
Sites éoliens	187	225	—	412	165	145	—	310
Centrales hydroélectriques	21	—	23	44	16	—	17	33
Centrales thermiques	5	2	—	7	5	2	—	7
Sites solaires	—	4	—	4	—	5	—	5
Corporatif et éliminations	(24)	(36)	(5)	(65)	(28)	(28)	(1)	(57)
	189	195	18	402	158	124	16	298
Nouvelles immobilisations								
Sites éoliens	22	89	—	111	8	228	—	236
Centrales hydroélectriques	34	—	1	35	33	—	1	34
Centrales thermiques	1	1	—	2	2	—	—	2
Sites solaires	—	—	4	4	—	1	—	1
Corporatif	2	5	—	7	6	3	—	9
	59	95	5	159	49	232	1	282

⁽¹⁾ Royaume-Uni et Danemark.

	Canada	France	États-Unis	Autres ⁽¹⁾	Total
Total de l'actif					
Sites éoliens	1 878	1 845	—	9	3 732
Centrales hydroélectriques	437	—	168	—	605
Centrales thermiques	18	15	—	—	33
Sites solaires	2	29	11	1	43
Corporatif	54	53	37	—	144
	2 389	1 942	216	10	4 557
Actifs non courants⁽²⁾					
Sites éoliens	1 568	1 531	—	5	3 104
Centrales hydroélectriques	379	—	163	—	542
Centrales thermiques	10	10	—	—	20
Sites solaires	1	28	4	—	33
Corporatif	67	177	15	—	259
	2 025	1 746	182	5	3 958
Total du passif					
Sites éoliens	1 424	1 399	—	2	2 825
Centrales hydroélectriques	151	—	105	—	256
Centrales thermiques	4	3	—	—	7
Sites solaires	—	4	—	—	4
Corporatif	511	74	6	(1)	590
	2 090	1 480	111	1	3 682

⁽¹⁾ Royaume-Uni et Danemark.⁽²⁾ Excluant les *Participations dans des coentreprises et entreprises associées*.

	Canada	France	États-Unis	Autres ⁽¹⁾	Total
Total de l'actif					
Sites éoliens	1 922	2 053	—	12	3 987
Centrales hydroélectriques	401	—	152	—	553
Centrales thermiques	21	16	—	—	37
Sites solaires	2	36	—	—	38
Corporatif	30	87	32	—	149
	2 376	2 192	184	12	4 764
Actifs non courants⁽²⁾					
Sites éoliens	1 625	1 669	—	7	3 301
Centrales hydroélectriques	350	—	145	—	495
Centrales thermiques	11	10	—	—	21
Sites solaires	1	31	—	—	32
Corporatif	15	178	21	—	214
	2 002	1 888	166	7	4 063
Total du passif					
Sites éoliens	1 372	1 447	—	—	2 819
Centrales hydroélectriques	145	—	92	—	237
Centrales thermiques	4	5	—	—	9
Sites solaires	—	26	—	—	26
Corporatif	690	77	(1)	—	766
	2 211	1 555	91	—	3 857

⁽¹⁾ Royaume-Uni et Danemark.⁽²⁾ Excluant les *Participations dans des coentreprises et entreprises associées*.

Rapprochement

	2019			2018		
	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
		Canada	Total		Canada	Total
Production d'électricité (GWh)⁽²⁾	4 371	1 173	5 544	3 568	737	4 305
Sites éoliens ⁽²⁾	3 434	1 173	4 607	2 734	737	3 471
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	564	123	687	471	78	549
Sites éoliens	471	123	594	385	78	463
BAIIA(A)	402	90	492	298	56	354
Sites éoliens	412	87	499	310	53	363
Nouvelles immobilisations corporelles	159	2	161	282	—	282
Sites éoliens	111	2	113	236	—	236

⁽¹⁾ Inclut la contribution respective des Coentreprises et entreprises associées en fonction du pourcentage de participation de Boralex diminuée des ajustements pour renverser la comptabilisation de ces participations selon les IFRS.⁽²⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 175 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour l'exercice de 2019 (153 GWh pour l'exercice 2018).

Note 30. Événement subséquent

Facilité de crédit rotatif

Le 29 janvier, 2020, Boralex a clôturé une facilité de crédit rotatif d'un montant de 182 M\$ (125 M€) qui permettra de financer la construction de projets futurs éoliens et solaires en France.

Faits saillants financiers et boursiers 2017-2019

Pour les exercices terminés les 31 décembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2019	IFRS 2018	2017	2019	Combiné ¹ 2018	2017
RÉSULTATS D'EXPLOITATION						
Production d'électricité (GWh)	4 371	3 568	3 218	5 544	4 305	3 764
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération						
Sites éoliens	471	385	315	594	463	374
Centrales hydroélectriques	60	49	65	60	49	65
Centrales thermiques	28	31	28	28	31	28
Sites solaires	5	6	6	5	6	6
Total	564	471	414	687	549	473
BAIIA(A) ¹						
Sites éoliens	412	310	261	499	363	301
Centrales hydroélectriques	44	33	49	44	33	49
Centrales thermiques	7	7	8	7	7	8
Sites solaires	4	5	4	4	5	4
Corporatif et éliminations	(65)	(57)	(46)	(62)	(54)	(43)
Total	402	298	276	492	354	319
Résultat net	(43)	(38)	10	(43)	(38)	10
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex par action	(39) (0,43 \$)	(30) (0,38 \$)	22 0,29 \$	(39) (0,43 \$)	(30) (0,38 \$)	22 0,29 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	294	202	145	303	235	162
Marge brute d'autofinancement ¹	310	192	195	327	208	210
Flux de trésorerie discrétionnaires ¹	120	59	71			
PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS						
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	-	108	241			
Augmentation de la participation dans Coentreprises et entreprises associées	5	205	-			
Nouvelles immobilisations corporelles	159	282	231	161	282	231
Produits de la cession d'actifs	13	55	2			
Aquisition de contrats de vente d'énergie	18	24	40			
SITUATION FINANCIÈRE						
Total de l'actif	4 557	4 764	3 926	5 246	5 422	4 288
Emprunts, incluant la part à moins d'un an des emprunts	3 067	3 271	2 642	3 660	3 855	2 954
DONNÉES RELATIVES AUX ACTIONS DE CATÉGORIE A (en date 31 décembre)						
Cours boursier	24,46 \$	16,84 \$	23,50 \$	24,46 \$	16,84 \$	23,50 \$
Rendement boursier	45 %	(28 %)	23 %	45 %	(28 %)	23 %
Capitalisation boursière (en milliards)	2,4	1,5	1,8	2,4	1,5	1,8
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	96 464	89 184	76 255	96 464	89 102	76 255
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)	90 605	80 102	75 436	90 605	80 102	75 436
Dividendes par action	60 0,66 \$	50 0,63 \$	46 0,60 \$	60 0,66 \$	50 0,63 \$	46 0,60 \$
Rendement en dividendes	3,9 %	2,7 %	3,1 %	3,9 %	2,7 %	3,1 %
Ratio de distribution ¹	50 %	85 %	64 %			
Rendement total	49 %	(26 %)	26 %	49 %	(26 %)	26 %
DONNÉES RELATIVES AUX DÉBENTURES CONVERTIBLES²						
Cours boursier	-	102,00 \$	124,00 \$	-	102,00 \$	124,00 \$
Rendement boursier	-	(18 %)	8 %	-	(18 %)	8 %
Nombre de débentures en circulation (en milliers)	-	1 437	1 437	-	1 437	1 437
RATIOS CLÉS						
Coefficient d'endettement net, au marché ¹	56 %	65 %	56 %	60 %	68 %	59 %

¹ Voir la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS* du Rapport de gestion.

² Boralex a procédé au rachat de la totalité de ses débentures convertibles en circulation en date du 24 octobre 2019.

Renseignements généraux

SIÈGE SOCIAL

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

SITE INTERNET ET MÉDIAS SOCIAUX

www.boralex.com



@BoralexInc
@boralexfr

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 Hudson Falls Rd
South Glens Falls NY 12803
United States

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

Sky 56
18, rue Mouton Duvernet
69003 **Lyon**
France
Téléphone : 33 (0)4 78 92 68 70
Télécopieur : 33 (0)04 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, Room 501
London SW1W 0AU
United Kingdom
Téléphone : 44 (0) 20 7596 1206

POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS, VEUILLEZ COMMUNIQUER AVEC :

Affaires publiques et corporatives

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

To obtain an English copy of the Annual Report, please contact the Public and Corporate Affairs Team.

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 6 mai 2020, 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

L'assemblée annuelle des actionnaires sera également diffusée sur Internet (webdiffusion). Pour de plus amples informations, consulter l'onglet « Investisseurs », section « Événements et présentations » du www.boralex.com.

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

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



BORALEX

VISITEZ LE NOUVEAU
boralex.com



@BoralexInc
@boralexfr

Merci à nos employés qui ont accepté d'être sur la page couverture :

Raquel Amorim (Montréal, Québec)

Marc Dando (Lyon, France)



La couverture de ce document est imprimée sur du Rolland Opaque lisse, 160M couverture, un papier contenant un minimum de 30 % de fibres postconsommation. Le corps du document est imprimé sur du Rolland Enviro 100 Satin, 140M texte, un papier fait de fibres 100 % postconsommation et Procédé sans chlore. Ces deux papiers sont certifiés FSC®, ÉcoLogo en plus d'être fabriqués à partir de biogaz.

Imprimé au Canada