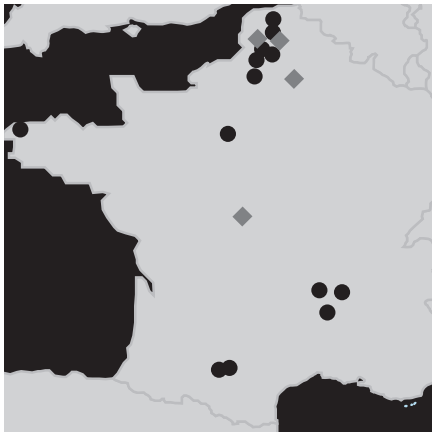
BORALEX

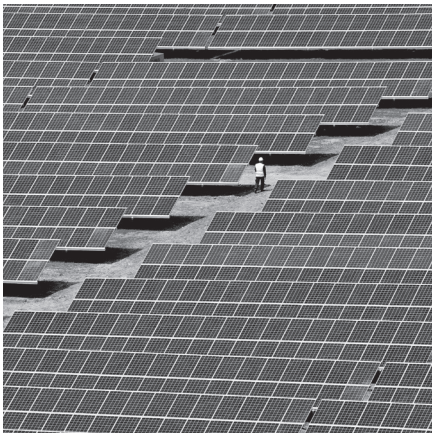
créatrice d'énergie

RAPPORT INTERMÉDIAIRE

AU 30 SEPTEMBRE 2013

3





PROFIL

Boralex est une société productrice d'électricité vouée au développement et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. À l'heure actuelle, la Société exploite une base d'actifs totalisant une **puissance installée de près de 500 MW** au Canada, dans le nord-est des États-Unis et en France. De plus, Boralex est engagée, seule ou avec des partenaires canadiens et européen, dans des projets énergétiques en développement représentant environ **550 MW** additionnels qui seront mis en service d'ici la fin 2015. Employant plus de **200 personnes**, Boralex se distingue par son **expertise** diversifiée et sa solide **expérience** dans quatre types de production d'énergie – éolienne, hydroélectrique, thermique et solaire. Les actions et les débentures convertibles de Boralex se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles BLX et BLX.DB respectivement.

Pour de plus amples renseignements, visitez www.boralex.com ou www.sedar.com.

@BoralexInc

SIÈGE SOCIAL

36, rue Lajeunesse
Kingsey Falls (Québec)
Canada J0A 1B0
Téléphone : 819 363-6363
Télécopieur : 819 363-6399

BUREAUX D'AFFAIRES

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

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

Lille
2, rue du Priez
59 000 Lille
France
Téléphone : 33 (0)3 28 36 54 95
Télécopieur : 33 (0)3 28 36 54 96

Marseille
25, rue de la République
13 002 Marseille
France
Téléphone : 33 (0)4 91 01 64 40
Télécopieur : 33 (0)4 91 01 64 46

Rapport de gestion intermédiaire 3

Au 30 septembre 2013

Table des matières

COMMENTAIRES PRÉALABLES AU RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE	2
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	3
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PRINCIPAUX DÉVELOPPEMENTS DES DERNIERS EXERCICES	4
PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS AYANT UNE INFLUENCE SUR LES RÉSULTATS, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LE POSITIONNEMENT DE BORALEX EN 2013 PAR RAPPORT À 2012	6
SAISONNALITÉ	7
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	11
MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	12
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2013	16
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2013	18
RÉPARTITION SECTORIELLE ET GÉOGRAPHIQUE DES RÉSULTATS DES ACTIVITÉS POURSUIVIES DES PÉRIODES DE NEUF MOIS CLOSES LES 30 SEPTEMBRE 2013 ET 2012	20
REVUE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ	22
SITUATION DE TRÉSORERIE	31
SITUATION FINANCIÈRE	33
PERSPECTIVES ET OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT	35
INSTRUMENTS FINANCIERS	36
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	37
FACTEURS DE RISQUE ET INCERTITUDE	38
CHANGEMENT D'ESTIMATION COMPTABLE	38
MODIFICATIONS DE MÉTHODES COMPTABLES	38
MODIFICATIONS FUTURES DE MÉTHODES COMPTABLES	39
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	39
ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	40

Commentaires préalables au rapport de gestion intermédiaire

Général

Ce rapport de gestion intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation des périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2013 par rapport aux périodes correspondantes de 2012, sur les flux de trésorerie des périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2013 par rapport aux périodes correspondantes de 2012, de même que sur la situation financière de la Société au 30 septembre 2013 par rapport au 31 décembre 2012. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités et leurs notes annexes contenus dans le présent rapport intermédiaire, ainsi qu'avec les états financiers consolidés et les notes annexes contenus dans le plus récent rapport annuel, portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2012.

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

Dans le présent rapport de gestion, Boralex ou la Société désigne, selon le cas, Boralex et ses filiales et divisions ou Boralex ou l'une de ses filiales ou divisions.

Les renseignements contenus dans ce rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 5 novembre 2013, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion intermédiaire et les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

À moins qu'il n'en soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport de gestion, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») qui représentent, depuis le 1er janvier 2011, les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada de la Partie I du manuel de l'ICCA. Les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités inclus dans le présent rapport de gestion intermédiaire ont été dressés selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, IAS 34, « Informations financières intermédiaires » et présentent des données comparatives à 2012.

L'information comprise dans ce rapport de gestion intermédiaire renferme également certains renseignements qui ne sont pas des mesures conformes aux IFRS, tel que décrit à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

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

Avis quant aux déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider le lecteur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que les risques et incertitudes liés à l'exploitation et à la situation financière de Boralex. Par conséquent, certaines déclarations, incluant celles ayant trait aux résultats et au rendement pour des périodes futures, constituent des déclarations prospectives fondées sur des prévisions actuelles, au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces déclarations se caractérisent par l'emploi de verbes à la forme affirmative ou négative, tels que prévoir, anticiper, évaluer, estimer, croire, ainsi que d'autres expressions apparentées. Elles sont fondées sur les attentes, estimations et hypothèses de la direction de Boralex en date du 5 novembre 2013.

Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-entendus dans ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une projection particulière. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les projections ou attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent, mais non de façon limitative, l'effet général des conditions économiques, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente de l'électricité, la capacité de financement de la Société, les changements négatifs dans les conditions générales du marché et des réglementations affectant son industrie, ainsi que certains autres facteurs qui sont décrits dans les rubriques traitant des perspectives et des facteurs de risque et incertitude de la Société, lesquelles sont présentées dans le rapport annuel de la Société au 31 décembre 2012.

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

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

Description des activités

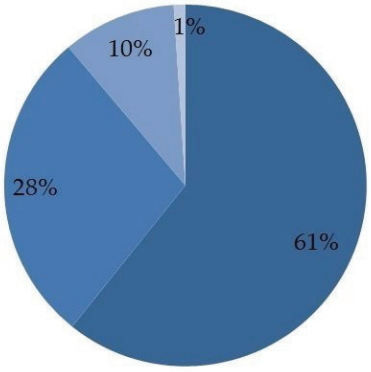
Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») est une société productrice d'électricité vouée au développement et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. À l'heure actuelle, la Société exploite une base d'actifs totalisant une puissance installée de près de 500 mégawatts (« MW ») au Canada, dans le nord-est des États-Unis et en France. De plus, Boralex est engagée, seule ou avec des partenaires canadiens et européen, dans des projets énergétiques en développement représentant près de 550 MW additionnels qui seront mis en service d'ici la fin 2015. La quasi-totalité des actifs en exploitation de la Société ainsi que tous ses sites en développement sont assortis de contrats à long terme de vente d'électricité à prix déterminés et indexés.

Employant plus de 200 personnes, Boralex se distingue par son expertise diversifiée et sa solide expérience dans quatre types de production d'énergie.

- Boralex exploite actuellement un portefeuille **éolien** de **294** MW au Canada et en France. Au cours des dernières années, Boralex s'est hissée parmi les producteurs d'énergie éolienne les plus expérimentés en France, où elle exploite actuellement 204 MW en plus d'oeuvrer à des projets totalisant 80 MW. Boralex s'est aussi implantée dans le secteur éolien au Canada où elle opère 90 MW en Ontario, alors qu'au Québec elle développe, seule ou avec des partenaires, des parcs éoliens d'une puissance contractée totalisant 440 MW qui seront mis en service d'ici la fin de l'année 2015. Ces projets incluent les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, l'un des plus importants sites éoliens actuellement en développement au Canada, dont la phase I d'une puissance totalisant 272 MW sera mise en service à la fin de 2013.
- Boralex détient une expertise de près de 20 ans dans la production d'énergie **hydroélectrique**. Elle possède et exploite **136** MW de ce type d'énergie, répartis aux États-Unis, au Québec et en Colombie-Britannique, province où elle mettra en service une nouvelle centrale de 22 MW au début de 2014.
- Boralex possède deux centrales de production d'énergie **thermique** d'une puissance installée totalisant **49** MW, soit une centrale de cogénération au gaz naturel de 14 MW en France et une centrale alimentée aux résidus de bois de 35 MW au Québec.
- Boralex a diversifié son portefeuille énergétique par l'ajout d'un site **solaire** d'une puissance installée de **5** MW situé en France.

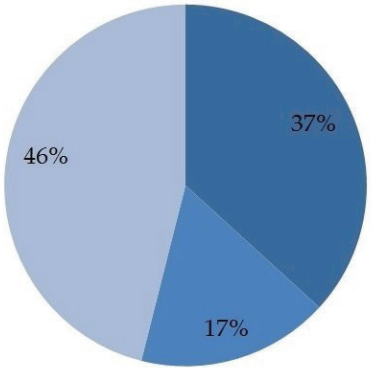
Les graphiques suivants illustrent la composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 30 septembre 2013 :

Répartition sectorielle



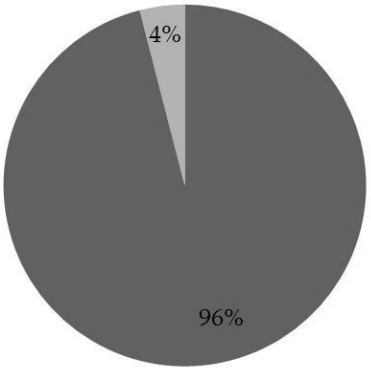
Éolien	294 MW
Hydroélectrique	136 MW
Thermique	49 MW
Solaire	5 MW

Répartition géographique



Canada	178 MW
États-Unis	83 MW
France	223 MW

Répartition contractuelle



Contrats	463 MW
Marché	21 MW

TOTAL : 484 MW

Les actions de Boralex, qui sont détenues à 35 % par Cascades inc. (« Cascades »), et ses débentures convertibles se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles BLX et BLX.DB respectivement.

Stratégie de croissance et principaux développements des derniers exercices

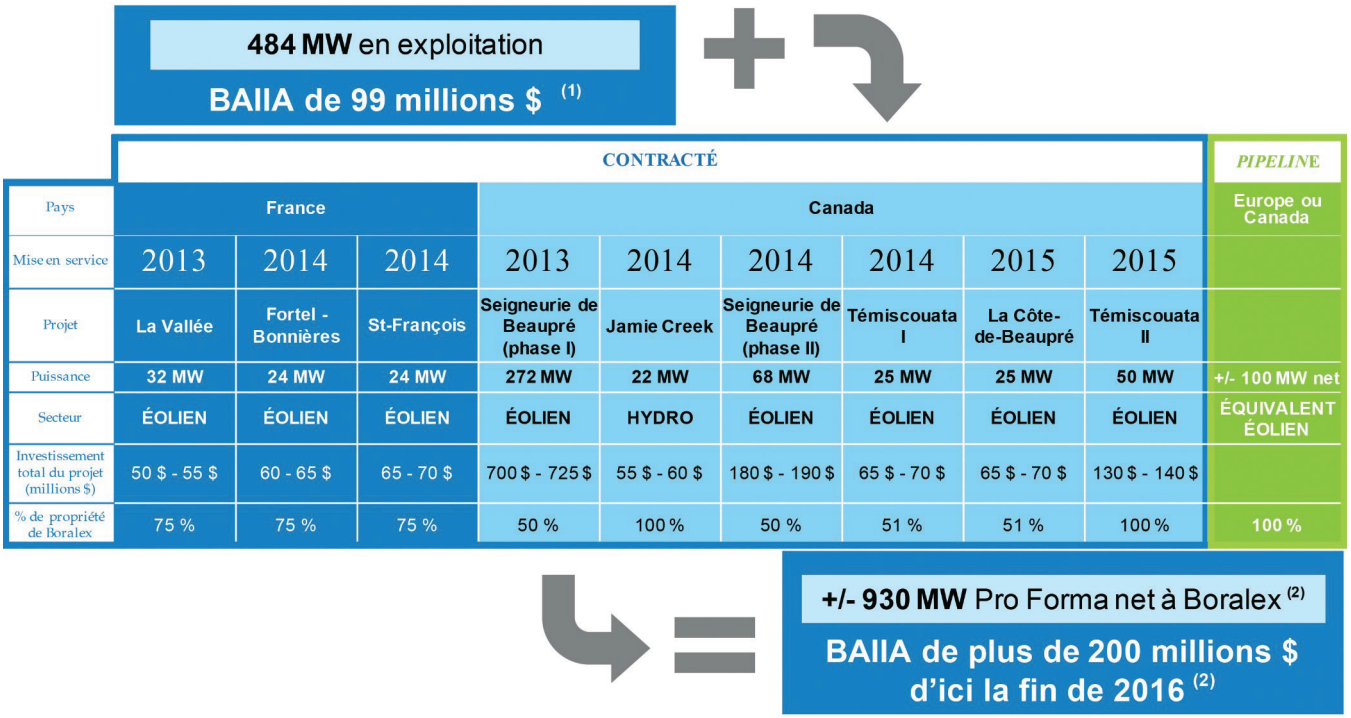
Au cours des dernières années, afin d'établir les bases d'une croissance financière supérieure, équilibrée et durable, Boralex a poursuivi comme principaux objectifs de hausser la valeur de sa base d'actifs, de se doter de sources de revenus et de flux de trésorerie stables et prévisibles et de diminuer ses risques d'affaires. À ces fins, la Société a fait les choix stratégiques suivants :

- viser l'acquisition et le développement d'actifs d'énergie renouvelable dotés de contrats de vente d'électricité à long terme, à prix déterminés et indexés ;
- cibler en priorité les modes de production d'énergie renouvelable offrant des marges bénéficiaires supérieures, en particulier les secteurs éolien, hydroélectrique et solaire ; et
- concentrer ses efforts de développement au Canada et en France.

Depuis l'exercice 2009, la stratégie de croissance et de positionnement de Boralex s'est concrétisée par les principales réalisations suivantes :

- une **expansion importante du secteur éolien** dont la puissance installée exploitée par Boralex est passée de 108 MW en décembre 2008 à 294 MW aujourd'hui. Cette base opérationnelle répartie en France (204 MW) et au Canada (90 MW) est entièrement dotée de contrats de vente d'électricité à long terme. De plus, seule ou avec des partenaires, la Société oeuvre actuellement à divers projets éoliens totalisant 520 MW, dont 80 MW en France et 440 MW au Canada, lesquels seront mis en service entre la fin de l'exercice 2013 et la fin de l'exercice 2015. La participation totale nette de Boralex dans l'ensemble de ces projets, qui sont tous aussi dotés de contrats de vente d'électricité à long terme, représente 326 MW. Disposant de ressources financières significatives, la Société poursuit actuellement d'autres opportunités d'acquisition d'actifs éoliens opérants et de projets en développement au Canada et en France ;
- l'**acquisition de la totalité des parts de fiducie de Fonds de revenu Boralex énergie** (le « Fonds ») en novembre 2010, ce qui a ajouté à la base d'actifs de Boralex une puissance installée et entièrement contractée de 190 MW (131 MW excluant la centrale thermique de Dolbeau vendue en avril 2012 et la centrale thermique de Kingsey Falls qui a cessé ses activités le 30 novembre 2012), comprenant principalement, au moment de l'acquisition, d'excellents actifs hydroélectriques totalisant 100 MW ;
- une **percée dans le secteur de l'énergie solaire** par la mise en service, en juin 2011, d'un premier parc solaire d'une puissance installée de 5 MW situé dans le sud-ouest de la France. À ce jour, cet actif a apporté une contribution conforme aux attentes de la direction en plus de permettre à Boralex de développer son expertise dans ce secteur ; et
- la **diminution du poids relatif du secteur thermique et des actifs non contractés dans le portefeuille énergétique** de Boralex à la suite, principalement, de la vente en décembre 2011 des centrales américaines alimentées aux résidus de bois d'une puissance installée totalisant 186 MW, lesquelles ne disposaient pas de contrats de vente et transigeaient leur électricité sur le marché libre dans le nord-est des États-Unis. Conformément aux objectifs de positionnement de Boralex, la contrepartie en espèces d'environ 80 M$ (nets d'impôts) de cette vente a été en partie redéployée vers l'acquisition d'actifs opérants et de projets en développement dans les secteurs éolien et hydroélectrique. De plus, en 2011 et 2012, deux centrales thermiques situées au Québec ont cessé leurs opérations, dont l'une alimentée aux résidus de bois (Dolbeau) et l'autre au gaz naturel (Kingsey Falls) tandis qu'en 2013, la Société s'est départie d'une unité d'affaire non stratégique liée au secteur thermique.

Chemin de la croissance

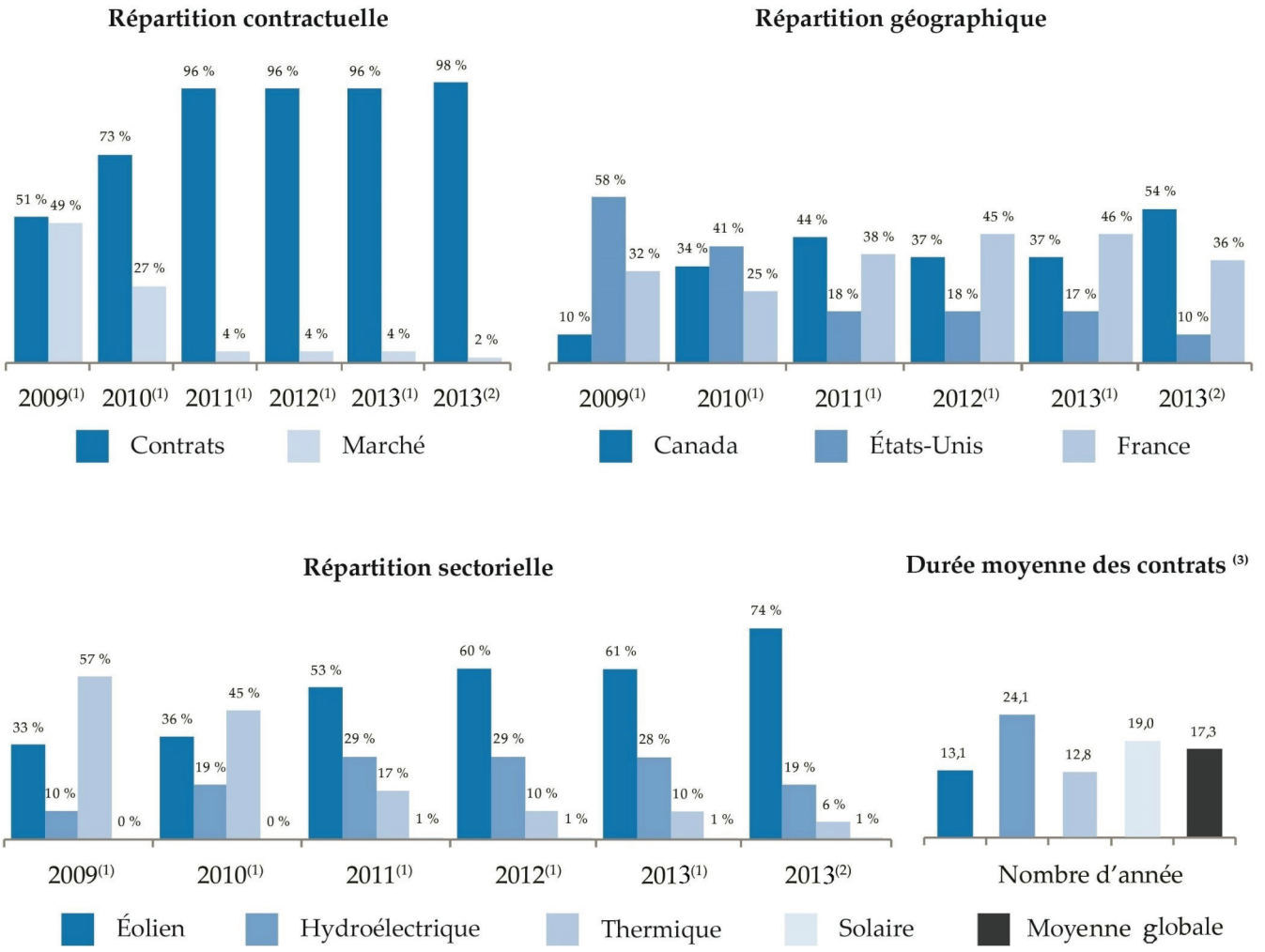


(1) 12 derniers mois

(2) Ces données sont consolidées en fonction d'IFRS, à l'exception des projets de la Seigneurie de Beaupré phases I et II (détenus à 50%) lesquels sont consolidés proportionnellement pour fins d'établissements des projections. Selon IFRS, ces investissements sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

Effet sur l'évolution de la composition du portefeuille énergétique de Boralex

Ces graphiques représentent l'évolution de l'ensemble des sites détenus en date du 30 septembre 2013, par rapport à la fin des exercices précédents.



(1) En exploitation

(2) Pro forma, en incluant la part nette de Boralex dans les projets en développement qui totalise plus de 540 MW

(3) En fonction de la production annuelle en MWh

Tel que l'illustrent ces graphiques, les décisions stratégiques des dernières années ont considérablement transformé et rehaussé le positionnement de Boralex. Ainsi, depuis la fin de l'exercice 2009, la proportion contractée à long terme de la puissance installée en exploitation de Boralex est passée de 51 % à 96 %. Si l'on considère également la part nette de Boralex dans les projets actuellement en développement, cette proportion atteint environ 98 %, gage d'une rentabilité et de flux de trésorerie futurs plus importants et prévisibles.

Sur le plan sectoriel, le principal effet de ces développements a été d'accroître le poids relatif des secteurs éolien, hydroélectrique et solaire, lesquels génèrent des marges bénéficiaires supérieures au secteur thermique de Boralex. La part combinée des actifs en exploitation de ces trois secteurs se chiffre aujourd'hui à 90 % et elle atteindra 94 % en 2015, soit après la mise en service des sites éoliens et de la centrale hydroélectrique présentement en développement, sans tenir compte des autres projets d'expansion que la Société pourrait réaliser dans ces marchés cibles au cours des prochains trimestres et des prochaines années. À l'inverse, conformément à la décision de la Société de diminuer le poids relatif de son secteur thermique, la part de ce secteur dans la puissance installée globale de Boralex est passée de 57 % à 10 % depuis 2009, et elle sera marginale en 2015. L'un des principaux avantages de cette tendance est de stabiliser et de rendre plus prévisibles les résultats de la Société en diminuant son exposition aux fluctuations du coût des matières premières utilisées par les centrales thermiques, soit le gaz naturel et les résidus de bois, ainsi qu'au manque potentiel de disponibilité de ces derniers.

Sur le plan géographique, les développements des derniers exercices ont notamment eu pour effet de renforcer le positionnement de la Société au Canada, où se trouve maintenant 37 % de sa puissance installée en exploitation par rapport à 10 % en 2009. Pour leur part, les États-Unis et la France représentent 17 % et 46 % respectivement de la puissance installée en exploitation de la Société. Boralex jouit ainsi d'un meilleur équilibre géographique de ses sources de revenus, en plus d'être moins vulnérable aux fluctuations des devises. Comme l'indique le graphique, la part du marché canadien devrait atteindre 54 % avec la mise en service des projets en développement, ce qui ne tient toutefois pas compte des transactions potentielles d'expansion que la Société pourrait réaliser en France aussi bien qu'au Canada.

Principaux événements ayant une influence sur les résultats, la situation financière et le positionnement de Boralex en 2013 par rapport à 2012

Arrêt de la production d'électricité de la centrale de Kingsey Falls (Québec, Canada)

Le 30 novembre 2012, date d'échéance de son contrat de vente d'électricité avec Hydro-Québec, la centrale de cogénération au gaz naturel de 31 MW située à Kingsey Falls (Québec) a cessé ses activités de production d'électricité. Cet arrêt entraînera un manque à gagner de l'ordre de 10 M$, tant au niveau du BAIIA du secteur thermique que du BAIIA consolidé de Boralex, pour l'ensemble de l'exercice 2013 par rapport à 2012. Toutefois, la direction prévoit que ce manque à gagner sera comblé, au niveau consolidé, par l'expansion du secteur éolien décrite ci-après.

Acquisition du site éolien St-Patrick (France) en 2012 et mise en service de nouveaux sites éoliens au Canada et en France en 2013

Le 28 juin 2012, Boralex a fait l'acquisition, en France, d'un parc éolien de 34,5 MW déjà en exploitation, soit le parc St-Patrick. Celui-ci contribuera donc aux résultats de la Société pendant toute l'année 2013, par rapport à six mois uniquement en 2012.

Le 15 septembre 2013, soit peu avant la fin du troisième trimestre, Boralex a mis en service le site éolien Vron de 8 MW, en France. De plus, d'ici la fin de l'exercice 2013, la Société mettra en service des sites éoliens totalisant 304 MW, soit le site éolien français La Vallée (32 MW) ainsi que la phase I des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré au Québec (272 MW). La part nette de Boralex dans ces nouveaux actifs énergétiques sera de 168 MW. Bien qu'elle ne contribuera que partiellement aux résultats de 2013, cette expansion aura un effet significatif sur les opérations de Boralex à partir du quatrième trimestre du présent exercice compte tenu, en particulier, de l'envergure de la phase I de la Seigneurie de Beaupré.

Tel que mentionné précédemment, la pleine contribution du parc éolien St-Patrick et la mise en service des nouveaux sites éoliens aux troisième et quatrième trimestres devraient compenser l'impact de l'arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls dans les résultats de l'exercice 2013. En outre, cette expansion du secteur éolien aura pour avantage d'accentuer la diversification géographique de Boralex, en raison notamment de son implantation au Québec, en plus de diversifier ses compétences technologiques dans l'exploitation de différents types d'éoliennes.

Développement en cours lié aux nouveaux sites de production au Canada et en France

En plus des projets éoliens décrits précédemment, Boralex investit actuellement, seule ou avec des partenaires, dans le développement d'autres actifs énergétiques qui seront mis en service en 2014 et 2015. Bien qu'ils ne contribueront pas aux résultats de 2013, certains de ces projets auront une incidence sur les flux de trésorerie et l'évolution de la situation financière de la Société au cours du présent exercice. Il s'agit, plus précisément, des projets suivants :

Au Canada :

- la centrale hydroélectrique Jamie Creek de 22 MW en Colombie-Britannique (2014) ;
- la phase II de 68 MW du parc éolien de la Seigneurie de Beaupré au Québec (2014) ;
- le projet éolien de 25 MW, Témiscouata I, développé avec la Municipalité Régionale de Comté (« MRC ») de Témiscouata au Québec (2014) ;
- un projet éolien de 25 MW développé avec la MRC de La Côte-de-Beaupré au Québec (2015) ; et
- le projet éolien Témiscouata II de 50 MW au Québec (2015).

En France :

- les projets éoliens Fortel-Bonnières et St-François de 24 MW respectivement (2014).

Les projets en cours de développement sont décrits plus en détail dans les sections de ce rapport de gestion portant sur les différents secteurs.

EN RÉSUMÉ,

au cours des derniers trimestres, et plus particulièrement depuis le début de l'exercice 2013, les retombées financières de la stratégie de développement de Boralex ont été les suivantes :

- un accroissement de la marge bénéficiaire de la Société résultant du poids plus important de ses secteurs les plus rentables dans son portefeuille énergétique, soit l'éolien et l'hydroélectricité, jumelé à la bonne performance de ces derniers ;
- un effet stabilisateur dans les résultats de ces mêmes secteurs attribuable à la diversification géographique de leurs actifs ; et
- malgré l'ampleur des investissements de la période, le maintien d'une solide situation d'encaisse et d'un endettement raisonnable grâce à l'importance et la constance des fonds générés par l'exploitation.

Saisonnalité

(en milliers de $, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2012	31 mars 2013	30 juin 2013	September 30, 2013	Période de 12 mois close le September 30, 2013
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	210 838	191 028	166 992	96 921	665 779
Centrales hydroélectriques	164 072	148 473	197 923	131 786	642 254
Centrales thermiques	66 051	70 879	7 191	33 851	177 972
Site solaire	991	1 079	1 788	2 098	5 956
	441 952	411 459	373 894	264 656	1 491 961
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	25 124	23 598	20 384	11 822	80 928
Centrales hydroélectriques	13 860	14 113	15 691	11 206	54 870
Centrales thermiques	12 654	12 546	3 268	4 657	33 125
Site solaire	425	479	798	966	2 668
	52 063	50 736	40 141	28 651	171 591
BAIIA					
Sites éoliens	21 363	19 875	15 569	6 872	63 679
Centrales hydroélectriques	9 541	11 284	12 532	7 595	40 952
Centrales thermiques	2 601	4 668	(1 070)	(614)	5 585
Site solaire	324	382	706	853	2 265
	33 829	36 209	27 737	14 706	112 481
Corporatif et éliminations	(3 902)	(2 956)	(4 544)	(2 054)	(13 456)
	29 927	33 253	23 193	12 652	99 025
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	542	4 007	(1 685)	(8 390)	(5 526)
Activités abandonnées	696	161	622	917	2 396
	1 238	4 168	(1 063)	(7 473)	(3 130)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	0,01 $	0,11 $	(0,04) $	(0,22) $	(0,14) $
Activités abandonnées	0,02 $	— $	0,02 $	0,02 $	0,06 $
	0,03 $	0,11 $	(0,02) $	(0,20) $	(0,08) $
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT *					
En dollars	14 118	22 954	17 775	(5 135)	49 712
Par action (de base)	0,37 $	0,61 $	0,47 $	(0,14) $	1,32 $
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	37 732 568	37 735 065	37 740 004	37 748 196	37 735 870

* La date prévue pour le paiement des intérêts sur les débentures convertibles de 8,3 M$ étant le 30 juin, un dimanche, ces derniers ont été déboursés le prochain jour ouvrable, soit le 2 juillet 2013. En tenant compte de cette situation, la marge brute d'autofinancement aurait été de 9,5 M$ (0,25 $ par action) pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2013 et de 3,1 M$ (0,08 $ par action) pour celle terminée le 30 septembre 2013.

(en milliers de $, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2011	31 mars 2012	30 juin 2012	Période de 12 mois close le September 30, 2012	September 30, 2012
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	182 810	172 405	138 836	110 343	604 394
Centrales hydroélectriques	196 522	163 095	158 874	86 472	604 963
Centrales thermiques	114 225	118 323	41 981	83 815	358 344
Site solaire	1 017	1 329	1 940	2 056	6 342
	494 574	455 152	341 631	282 686	1 574 043
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	22 461	20 647	16 345	12 540	71 993
Centrales hydroélectriques	15 982	13 986	12 445	7 456	49 869
Centrales thermiques	17 584	22 242	9 285	12 173	61 284
Site solaire	465	576	830	852	2 723
	56 492	57 451	38 905	33 021	185 869
BAIIA					
Sites éoliens	18 440	16 977	13 082	9 505	58 004
Centrales hydroélectriques	11 386	10 644	9 056	7 510	38 596
Centrales thermiques	4 100	8 395	1 154	2 408	16 057
Site solaire	399	495	723	770	2 387
	34 325	36 511	24 015	20 193	115 044
Corporatif et éliminations	(4 024)	(3 169)	(5 155)	(3 967)	(16 315)
	30 301	33 342	18 860	16 226	98 729
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	3 536	4 826	(6 035)	(8 167)	(5 840)
Activités abandonnées	4 651	2 323	134	566	7 674
	8 187	7 149	(5 901)	(7 601)	1 834
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	0,10 $	0,13 $	(0,16) $	(0,22) $	(0,15) $
Activités abandonnées	0,12 $	0,06 $	— $	0,02 $	0,20 $
	0,22 $	0,19 $	(0,16) $	(0,20) $	0,05 $
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	0,10 $	0,12 $	(0,16) $	(0,22) $	(0,15) $
Activités abandonnées	0,12 $	0,06 $	— $	0,02 $	0,20 $
	0,22 $	0,18 $	(0,16) $	(0,20) $	0,05 $
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT					
En dollars	17 613	21 849	5 507	6 870	51 839
Par action (de base)	0,47 $	0,58 $	0,15 $	0,18 $	1,37 $
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	37 725 898	37 726 689	37 727 077	37 730 162	37 727 460

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 disposent de contrats de vente d'électricité à long terme, selon des prix déterminés et indexés, les cycles saisonniers influencent principalement le volume total de production de la Société. Seulement quatre centrales hydroélectriques situées aux États-Unis, lesquelles représentent à peine 4 % de la puissance installée en exploitation totale de Boralex, ne disposent pas de contrats de vente à long terme.

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

Éolien

Pour les actifs éoliens de Boralex totalisant 294 MW actuellement en exploitation, les conditions éoliennes sont généralement plus favorables en hiver, soit aux premier et quatrième trimestres de Boralex, et ce, aussi bien en France qu'au Canada. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur éolien sont réalisés aux premier et quatrième trimestres, et 40 % aux deuxième et troisième trimestres.

À la suite des développements réalisés depuis 2009 et décrits précédemment, le secteur éolien est devenu le plus important de Boralex en termes de puissance installée, de produits, de BAIIA et de flux de trésorerie. Il est appelé à occuper une part croissante du portefeuille énergétique de la Société au cours des prochaines années, à mesure que seront mis en service les parcs éoliens totalisant 520 MW que Boralex développe actuellement au Canada et en France, seule ou avec des partenaires, et dans lesquels la participation nette de la Société représente 326 MW. Ces mises en service porteront la puissance installée en exploitation des actifs éoliens en propriété propre de Boralex à environ 620 MW d'ici la fin de l'exercice 2015, sans compter les possibilités d'acquérir d'autres actifs en exploitation ou en développement. Une telle expansion aura notamment pour effet d'intensifier, à l'égard de la performance globale de Boralex, les caractéristiques saisonnières propres à ce mode de production, faisant en sorte qu'une part plus importante des revenus de la Société sera générée aux premier et quatrième trimestres.

Hydroélectricité

Pour les actifs hydroélectriques de Boralex totalisant 136 MW, et dont la puissance installée sera portée à 158 MW sous peu, le volume de production dépend des conditions hydrauliques qui sont, de façon générale, maximales au printemps et bonnes à l'automne, soit aux deuxième et quatrième trimestres de Boralex, et ce, tant au Canada que dans le nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et durant l'été. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur hydroélectrique est réalisée aux deuxième et quatrième trimestres, et 40 % aux premier et troisième trimestres. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régularisé en amont mais dont le débit n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex ne possèdent pas de réservoirs au moyen desquels il leur serait possible de régulariser les débits d'eau au cours de l'année.

Tel qu'indiqué précédemment, quatre centrales américaines ne détiennent pas de contrats de vente d'électricité à long terme. Celles-ci totalisent une puissance installée de 21 MW, ce qui représente actuellement 15 % de la puissance installée totale du secteur hydroélectrique de Boralex et 4 % de la puissance installée globale. Étant donné que ces centrales vendent leur électricité sur le marché libre de l'État de New York, elles sont davantage exposées aux fluctuations saisonnières, qui en plus d'influencer leur volume de production, ont également un effet sur les prix de vente obtenus. En effet, ceux-ci sont en partie influencés par le cycle saisonnier de la demande, qui est traditionnellement plus forte pendant les saisons d'hiver et d'été. Historiquement, ces périodes ont permis aux centrales d'obtenir des prix moyens généralement plus élevés. Par ailleurs, le prix de vente de l'électricité de l'État de New York est aussi largement influencé par le cours du gaz naturel, lequel est sujet à une importante volatilité.

Thermique

Boralex possède deux centrales de production d'énergie thermique en exploitation, dont la puissance installée totalise 49 MW. L'une d'elles, située à Senneterre (Québec, Canada), est alimentée en résidus de bois et dispose d'un contrat de vente d'électricité avec Hydro-Québec qui viendra à échéance en 2027. Une entente a été conclue avec Hydro-Québec en vertu de laquelle, pour les années 2012 et 2013, la production d'électricité de cette centrale a été limitée à six mois par année, soit de décembre à mars ainsi qu'en juillet et août. Récemment la Société a conclu une prorogation de l'entente avec Hydro-Québec jusqu'en 2018. Au cours de cette période, la centrale de Senneterre devra opérer huit mois par année, soit de décembre à mars et de juin à septembre, et recevra une compensation financière afin de maintenir une rentabilité comparable à celle des dernières années.

Boralex exploite également une centrale alimentée au gaz naturel située à Blendecques (France). Son contrat de vente avec la société d'état Électricité de France (« EDF ») a pris fin le 30 avril 2013. La Société a obtenu un contrat d'achat d'électricité de la part de EDF pour l'hiver 2013-2014. Il est donc prévu que la centrale redémarrera ses opérations à compter de novembre 2013. D'autre part, la Société a obtenu auprès du gouvernement français un certificat ouvrant droit à l'obligation d'achat d'électricité et estime être en bonne position pour signer une nouvelle entente de 12 ans d'ici la fin de l'année, entente dont les conditions économiques définitives doivent encore être confirmées par le gouvernement français.

Solaire

Le seul site solaire de la Société actuellement en exploitation, de 5 MW, est situé dans le sud-ouest de la France. Pour ce site, qui bénéficie d'un contrat de vente d'électricité à long terme, les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été, soit aux deuxième et troisième trimestres de Boralex. Compte tenu de ces facteurs climatiques, la direction prévoit qu'environ 65 % de la production annuelle de son site solaire seront réalisés aux deuxième et troisième trimestres.

EN RÉSUMÉ,

bien que la performance de Boralex soit en partie soumise à un cycle saisonnier et à certains autres facteurs cycliques, ceci est atténué par le fait que, suite aux principaux événements des derniers exercices, soit l'expansion marquée du secteur éolien, l'acquisition du Fonds de revenu Boralex énergie, la mise en service d'un site de production d'énergie solaire et la vente des centrales américaines alimentées aux résidus de bois, la presque totalité de ses revenus provient désormais d'actifs assortis de contrats à prix fixes et indexés. La Société bénéficie également d'une bonne diversification de ses sources de production et d'un positionnement géographique favorable. De plus, Boralex privilégie une saine gestion de son capital, de façon à s'assurer de la santé et de la flexibilité financière nécessaire pour gérer efficacement les cycles saisonniers de ses affaires. Ce sont autant d'attributs qui contribueront à la stabilité et la qualité des résultats de Boralex dans les années à venir.

Faits saillants financiers

(en milliers de $, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre 2013	2012	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2013	2012
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Sites éoliens	96 921	110 343	454 941	421 584
Centrales hydroélectriques	131 786	86 472	478 182	408 441
Centrales thermiques	33 851	83 815	111 921	244 119
Site solaire	2 098	2 056	4 965	5 325
	264 656	282 686	1 050 009	1 079 469
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	11 822	12 540	55 804	49 531
Centrales hydroélectriques	11 206	7 456	41 010	33 887
Centrales thermiques	4 657	12 173	20 471	43 701
Site solaire	966	852	2 243	2 258
	28 651	33 021	119 528	129 377
BAIIA				
Sites éoliens	6 872	9 505	42 316	39 564
Centrales hydroélectriques	7 595	7 510	31 411	27 211
Centrales thermiques	(614)	2 408	2 984	11 957
Site solaire	853	770	1 941	1 988
	14 706	20 193	78 652	80 720
Corporatif et éliminations	(2 054)	(3 967)	(9 554)	(12 290)
	12 652	16 226	69 098	68 430
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	(8 390)	(8 167)	(6 068)	(9 378)
Activités abandonnées	917	566	1 700	3 025
	(7 473)	(7 601)	(4 368)	(6 353)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	(0,22) $	(0,22) $	(0,16) $	(0,25) $
Activités abandonnées	0,02 $	0,02 $	0,04 $	0,08 $
	(0,20) $	(0,20) $	(0,12) $	(0,17) $
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT *				
En dollars	(5 135)	6 870	35 594	34 226
Par action (de base)	(0,14) $	0,18 $	0,94 $	0,91 $
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	37 748 196	37 730 162	37 741 137	37 727 984

* La date prévue pour le paiement des intérêts sur les débentures convertibles de 8,3 M$ étant le 30 juin, un dimanche, ces derniers ont été déboursés le prochain jour ouvrable, soit le 2 juillet 2013. En tenant compte de ce montant, la marge brute d'autofinancement pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2013 est de 3,1 M$.

Données relatives à l'état de la situation financière

(en milliers de $)	Au 30 septembre 2013	Au 31 décembre 2012
Total de l'actif	1 358 676	1 229 871
Emprunts*	620 416	522 186
Débentures convertibles	228 674	226 299
Total des capitaux propres	371 426	342 369

* Incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts.

Mesures non conformes aux IFRS

Afin d'évaluer la performance de ses actifs et de ses secteurs d'activité, Boralex utilise le BAIIA, le BAIIA ajusté, le résultat net ajusté, la marge brute d'autofinancement, la marge brute d'autofinancement ajustée et le coefficient d'endettement net comme mesures de performance. La direction est d'avis que ces mesures représentent des indicateurs financiers largement utilisés par les investisseurs pour évaluer la performance d'exploitation et la capacité d'une entreprise à générer des liquidités à même ses activités d'exploitation.

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

BAIIA

Les investisseurs ne devraient pas considérer le BAIIA 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 avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, est présenté dans le tableau suivant :

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en milliers de $)	2013	2012	2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(7 473)	(7 601)	(4 368)	(6 353)
Résultat net des activités abandonnées	(917)	(566)	(1 700)	(3 025)
Part des actionnaires sans contrôle	(856)	(632)	(384)	(783)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(3 640)	(3 494)	(1 086)	(3 456)
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	—	14	(673)	499
Perte (Gain) de change	(112)	(25)	(258)	106
Charges financières	12 613	12 440	37 632	36 639
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	—	—	266	823
Autres pertes (gains)	(150)	971	(232)	971
Amortissement	13 187	15 119	39 901	43 009
BAIIA	12 652	16 226	69 098	68 430

BAIIA ajusté

Les quatre tableaux suivants rapprochent les BAIIA des secteurs éolien, hydroélectrique et corporatif ainsi que du consolidé tels qu'ils sont présentés aux états financiers, avec le BAIIA ajusté :

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en milliers de $)	2013	2012	2013	2012
BAIIA - Consolidé	12 652	16 226	69 098	68 430
Éléments spécifiques :				
Éléments non liés au BAIIA inclus dans la *Quote-part des résultats des Coentreprises*	475	(13)	1 505	(113)
Ajustement rétroactif aux taxes sur droits d'eau de centrales hydroélectriques aux États-Unis	—	(3 957)	—	(3 957)
Honoraires professionnels encourus dans le cadre des acquisitions en France et au Canada	—	711	129	1 543
Autres revenus	(1 556)	—	(1 556)	—
BAIIA AJUSTÉ - CONSOLIDÉ	11 571	12 967	69 176	65 903

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en milliers de $)	2013	2012	2013	2012
BAIIA - Secteur éolien	6 872	9 505	42 316	39 564
Élément spécifique :				
Éléments non liés au BAIIA inclus dans la *Quote-part des résultats des Coentreprises*	475	(13)	1 505	(113)
BAIIA AJUSTÉ - SECTEUR ÉOLIEN	7 347	9 492	43 821	39 451

(en milliers de $)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre 2013	2012	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2013	2012
BAIIA - Secteur hydroélectrique	7 595	7 510	31 411	27 211
Élément spécifique :				
Ajustement rétroactif aux taxes sur droits d'eau de centrales hydroélectriques aux États-Unis	—	(3 957)	—	(3 957)
BAIIA AJUSTÉ - SECTEUR HYDROÉLECTRIQUE	7 595	3 553	31 411	23 254

(en milliers de $)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre 2013	2012	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2013	2012
BAIIA - Secteur corporatif	(2 054)	(3 967)	(9 554)	(12 290)
Éléments spécifiques :				
Honoraires professionnels encourus dans le cadre des acquisitions en France et au Canada	—	711	129	1 543
Autres revenus	(1 556)	—	(1 556)	—
BAIIA AJUSTÉ - SECTEUR CORPORATIF	(3 610)	(3 256)	(10 981)	(10 747)

Résultat net ajusté

Le tableau suivant rapproche le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, tel qu'il est présenté aux états financiers, avec le résultat net ajusté :

(en milliers de $)	Périodes de trois mois closes le 30 septembre 2013	2012	Périodes de neuf mois closes le 30 septembre 2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(7 473)	(7 601)	(4 368)	(6 353)
Résultat net des activités abandonnées	(917)	(566)	(1 700)	(3 025)
Éléments spécifiques* :				
Ajustement rétroactif aux taxes sur droits d'eau de centrales hydroélectriques aux États-Unis	—	(2 374)	—	(2 374)
Autres pertes (gains)	(37)	680	(95)	680
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	—	—	195	492
Honoraires professionnels encourus dans le cadre des acquisitions en France et au Canada	—	477	95	1 034
Autres revenus	(1 136)	—	(1 136)	—
RÉSULTAT NET AJUSTÉ - CONSOLIDÉ	(9 563)	(9 384)	(7 009)	(9 546)

* Nets d'impôts

Marge brute d'autofinancement et marge brute d'autofinancement ajustée

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

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

Un rapprochement de la marge brute d'autofinancement et de la marge brute d'autofinancement ajustée 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 :

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en milliers de $)	2013	2012	2013	2012
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	1 806	2 796	56 553	49 108
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	6 941	(4 074)	20 959	14 882
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	(5 135)	6 870	35 594	34 226
Intérêt sur débentures convertibles *	8 258	—	—	—
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT AJUSTÉE	3 123	6 870	35 594	34 226

.* La date prévue pour le paiement des intérêts sur les débentures convertibles de 8,3 M$ étant le 30 juin, un dimanche, ces derniers ont été déboursés le prochain jour ouvrable, soit le 2 juillet 2013.

Coefficient d'endettement net

La Société définit l'endettement net comme suit :

	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en milliers de $)	2013	2012
Emprunts non courants	542 623	423 616
Part à moins d'un an des emprunts	77 793	98 570
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	10 325	7 263
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(136 067)	(107 138)
Encaisse affectée	(19 480)	(5 063)
Endettement net	475 194	417 248

La Société définit sa capitalisation totale aux livres comme suit :

	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en milliers de $)	2013	2012
Total des capitaux propres	371 426	342 369
Endettement net	475 194	417 248
Débentures convertibles	228 674	226 299
Frais reliés à l'émission des débentures convertibles, nets de l'amortissement cumulé	3 703	4 164
Impôts différés reliés aux débentures convertibles	5 158	5 158
Intérêts implicites calculés sur les débentures convertibles	(7 230)	(5 251)
Capitalisation totale aux livres	1 076 925	989 987

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

	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en milliers de $)	2013	2012
Endettement net	475 194	417 248
Capitalisation totale aux livres	1 076 925	989 987
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	44,1 %	42,1 %

Éléments spécifiques des périodes de trois mois closes les 30 septembre 2013 et 2012

BAIIA ajusté

Au cours du troisième trimestre terminé le 30 septembre 2013, deux éléments spécifiques ont eu une incidence sur le BAIIA de Boralex. Rappelons que ces montants sont ajustés au BAIIA car ils ne se rapportent pas aux opérations inhérentes à la production d'électricité de Boralex. Il s'agit plus spécifiquement des éléments suivants :

- un élément défavorable de 0,5 M$ non lié au BAIIA, composé essentiellement d'une charge d'inefficacité des instruments financiers inclus dans la *Quote-part des résultats des Coentreprises*, par rapport à des gains non significatifs l'année précédente ; et
- un revenu autre de 1,6 M$ avant impôts représentant la valeur des 112 567 actions reçues le 8 août 2013 de la papetière Produits forestiers Résolu (« Résolu ») relatif à une réclamation de la Société déposée dans le cadre du C-36 de Résolu. Ces actions reçues de Résolu ont été vendues sur le marché par Boralex en septembre 2013, générant un léger gain.

Au troisième trimestre de 2012, outre les éléments mentionnés précédemment, un gain spécifique de 4,0 M$ avant impôts avait été enregistré à la suite d'un ajustement rétroactif apporté aux taxes sur droits d'eau de certaines centrales hydroélectriques de Boralex aux États-Unis. Des honoraires professionnels de 0,7 M$ avant impôts ont également été encourus dans le cadre de démarches visant des acquisitions en France, qui étaient auparavant capitalisés dans les *Immobilisations corporelles*.

Résultat net ajusté

Les éléments spécifiques suivants ont eu une incidence sur le résultat net de la Société pour la période de trois mois close le 30 septembre 2013 :

- un gain après impôts de 0,9 M$ attribuable aux activités abandonnées, lié plus spécifiquement à la vente de RECs (*Renewable Energy Certificates*) produites par les centrales américaines alimentées en résidus de bois que Boralex a cédées à un tiers en décembre 2011. Rappelons que selon les termes de la transaction de vente, Boralex a droit, jusqu'à la fin de 2014, à 50 % du montant des ventes de RECs desdites centrales excédant un prix seuil défini ;
- un gain de 0,04 M$ après impôts sur la vente de 112 567 options de Résolu qui avaient été cédées par cette dernière à Boralex suite au règlement de la réclamation de la Société dans le cadre du C-36 de Résolu ; et
- un revenu autre de 1,1 M$ après impôts perçu sur la réception d'actions de Résolu.

Ainsi, l'ensemble des éléments spécifiques du troisième trimestre de 2013 a eu une incidence favorable nette de 2,1 M$ sur le résultat net de la période. Au cours du trimestre correspondant terminé le 30 septembre 2012, Boralex avait comptabilisé divers éléments spécifiques ayant eu une incidence favorable nette de 1,8 M$ sur son résultat net, incluant l'ajustement rétroactif des taxes sur droits d'eau, au montant net de 2,4 M$, un gain net de 0,6 M$ sur les ventes de RECs liées aux activités abandonnées, des honoraires professionnels de 0,5 M$ après impôts et une perte nette de 0,7 M$ sur la vente d'actions de Résolu préalablement octroyées par cette dernière.

Éléments spécifiques des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2013 et 2012

BAIIA ajusté

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2013, les trois éléments spécifiques suivants ont eu une incidence sur le BAIIA de Boralex :

- un élément défavorable au montant total net de 1,5 M$ composé essentiellement d'une charge d'inefficacité des instruments financiers inclus dans la *Quote-part des résultats des Coentreprises*, par rapport à un élément favorable net de 0,1 M$ de la même nature l'année précédente ;
- des honoraires professionnels de 0,1 M$ avant impôts liés à la réalisation d'acquisitions en 2013, par rapport à des honoraires professionnels de 1,5 M$ avant impôts l'année précédente ; et
- un revenu autre de 1,6 M$ avant impôts perçu sur la réception d'actions de Résolu.

Les divers éléments spécifiques enregistrés depuis le début de l'exercice 2013 ont ainsi eu une incidence défavorable totale nette de 0,1 M$ sur le BAIIA, comparativement à une incidence favorable totale nette de 2,5 M$ en 2012, incluant principalement l'ajustement rétroactif des taxes sur droits d'eau décrit à la rubrique précédente.

Résultat net ajusté

Les éléments spécifiques suivants ont eu une incidence sur le résultat net de la Société pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013 :

- un gain après impôts totalisant 1,7 M$ lié aux ventes de RECs attribuables aux activités abandonnées, comparativement à un gain après impôts de 3,0 M$ en 2012 ;
- un revenu autre de 1,1 M$ après impôts perçu sur la réception d'actions de Résolu ;
- un gain de 0,1 M$ après impôts sur la vente de 268 457 actions de Résolu ;
- une dépréciation d'immobilisations de 0,2 M$; et
- des honoraires professionnels de 0,1 M$ après impôts.

Ainsi, l'ensemble des éléments spécifiques des neuf premiers mois de l'exercice 2013 a eu une incidence favorable nette de 2,6 M$ sur le résultat net de la période, comparativement à une incidence favorable nette de 3,2 M$ l'année précédente.

Analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 30 septembre 2013

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

	Résultat net ajusté (en milliers de $)	Par action (en $, de base)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2012	(9 384)	(0,25) $
Variation :		
BAIIA ajusté	(1 884)	(0,05) $
Amortissement	1 932	0,05 $
Charges financières	(173)	— $
Effet de change	87	— $
Instruments financiers	14	— $
Autres gains	97	— $
Impôts sur le résultat	(476)	(0,01) $
Part des actionnaires sans contrôle	224	0,01 $
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2013	(9 563)	(0,25) $

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2013, excluant les éléments spécifiques décrits à la rubrique précédente, Boralex a enregistré un résultat net ajusté négatif de 9,6 M$ ou 0,25 $ par action, par rapport à un résultat net ajusté négatif de 9,4 M$ ou 0,25 $ par action au même trimestre de l'année précédente. Comme il est commenté plus en détail sous la présente rubrique, cette détérioration de 0,2 M$ (non significatif par action) s'explique principalement par la diminution de 1,9 M$ des frais d'amortissement, ainsi qu'une diminution de 1,9 M$ du BAIIA ajusté attribuable, entre autres, à l'arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls.

Par ailleurs, rappelons qu'en fonction du cycle saisonnier des activités de Boralex décrit sous une rubrique précédente de ce rapport de gestion, le troisième trimestre est généralement le plus faible de l'année.

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

(en milliers de $)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA ajusté
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2012	33 021	12 967
Mise en service*	85	84
Arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls	(7 071)	(2 482)
Prix	(79)	(79)
Volume	1 319	1 492
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	1 437	922
Entretien	—	81
Développement – prospection	—	(165)
Autres	(61)	(1 249)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2013	28 651	11 571

* Mise en service du projet de parc éolien Vron (France) le 15 septembre 2013.

Produits de la vente d'énergie

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2013, les produits générés par la vente d'énergie ont totalisé 28,7 M$ comparativement à 33,0 M$ à la même période en 2012. Si l'on exclut le manque à gagner de 7,1 M$ créé par l'arrêt de la centrale de Kingsey Falls en novembre 2012, les produits trimestriels ont affiché une hausse de 2,7 M$ ou de 10,4 %. Outre l'incidence favorable de 1,4 M$ attribuable à l'appréciation de l'euro et du dollar américain face à la devise canadienne, cette hausse des produits est principalement attribuable à un effet de volume positif de 1,3 M$ résultant de la bonne performance du secteur hydroélectrique. De plus, la mise en service du nouveau site éolien Vron, en France, a généré des produits additionnels de près de 0,1 M$ pour les deux dernières semaines de la période. À l'inverse, la variation du prix de vente moyen de Boralex a eu une légère incidence défavorable de 0,1 M$, laquelle s'explique essentiellement par la composition différente des produits.

Au total, Boralex a produit 264 656 MWh d'électricité au troisième trimestre de 2013 comparativement à 239 791 MWh à la même période en 2012 en excluant la centrale de Kingsey Falls, soit une hausse de 10,4 %. Cette hausse est essentiellement attribuable à une augmentation de 52,4 % du volume de production du secteur hydroélectrique, lequel a bénéficié cette année de conditions d'hydraulicité meilleures que la normale pour cette période de l'année, alors qu'elles avaient été exceptionnellement faibles à la même période en 2012. Cet environnement favorable à la production hydroélectrique a permis de pallier le recul de la production du secteur éolien principalement attribuable à des conditions de vents plus faibles que l'année précédente en France.

Autres revenus

Excluant le revenu spécifique de 1,6 M$ perçu sur la réception d'actions de Résolu, les *Autres revenus*, qui sont composés essentiellement d'honoraires de gestion, se sont chiffrés à 0,4 M$ au troisième trimestre de 2013 par rapport à 0,1 M$ l'année précédente. Cette hausse s'explique principalement par les revenus perçus depuis le début de l'exercice 2013 sur la gestion des Coentreprises responsables de la mise en valeur des principaux sites de la Seigneurie de Beaupré.

BAIIA ajusté et marge de BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté consolidé s'est chiffré à 11,6 M$ au troisième trimestre de 2013, par rapport à 13,0 M$ au trimestre correspondant de 2012. Cependant, si l'on exclut l'incidence de 2,5 M$ de la fermeture de la centrale de Kingsey Falls, le BAIIA ajusté consolidé s'est apprécié de 1,1 M$ ou de 10,4 % entre les deux périodes comparatives, en raison des éléments favorables suivants :

- un effet de volume favorable de 1,5 M$;
- un effet de change favorable de 0,9 M$;
- une diminution de 0,1 M$ des frais d'entretien ; et
- la contribution additionnelle de 0,1 M$ du nouveau site éolien Vron (France).

Ensemble, ces éléments ont plus que compensé la hausse de 0,2 M$ des frais de développement et de prospection alloués au développement du secteur éolien, le léger effet de prix défavorable mentionné précédemment, une perte sur disposition d'actifs en 2013 de 0,6 M$ et une variation défavorable au montant total net de 0,6 M$ liée à divers autres postes, dû notamment à la non-récurrence de certains éléments favorables dont Boralex avait bénéficiés l'année précédente.

La marge de BAIIA ajusté en pourcentage des revenus s'est ainsi établie à 40,4 % au troisième trimestre de 2013, comparativement à 40,4 % à la même période en 2012 (excluant la centrale de Kingsey Falls).

Amortissement

La dépense d'amortissement a diminué de 1,9 M$ pour s'établir à 13,2 M$ au troisième trimestre de 2013. Cette réduction s'explique principalement par l'arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls, jumelé à certains autres éléments favorables dont une diminution de l'amortissement du site éolien St-Patrick due à un ajustement en 2012 pour adapter l'amortissement aux normes IFRS, l'allongement de la durée de vie de certaines composantes du secteur éolien et la modification de l'amortissement de la chaudière de la centrale thermique de Blendecques (France) en raison de l'extension de son contrat de vente d'électricité avec EDF. À l'inverse, l'appréciation de l'euro et du dollar américain a eu une incidence défavorable sur l'amortissement des actifs étrangers de Boralex.

Charges financières et gain de change

Les charges financières ont augmenté de 0,2 M$ pour se chiffrer à 12,6 M$ au troisième trimestre de 2013, en raison principalement de l'effet de l'appréciation de l'euro sur les charges financières encourues en France et d'une diminution des revenus d'intérêt. Ces éléments ont toutefois été partiellement atténués par la diminution des dettes contractées en France de même que de la dette liée au site éolien Thames River, au Canada, ainsi que par le refinancement de la dette américaine commenté plus loin dans ce rapport de gestion.

Boralex a enregistré un gain de change de 0,1 M$ par rapport à un gain de change non significatif au même trimestre de l'année précédente.

Résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de Boralex

Excluant les éléments spécifiques des deux périodes comparatives, Boralex a clos la période de trois mois terminée le 30 septembre 2013 avec un résultat net ajusté attribuable aux actionnaires négatif de 9,6 M$ ou 0,25 $ par action (de base et dilué), par rapport à un résultat net ajusté négatif de 9,4 M$ ou 0,25 $ par action (de base et dilué) au même trimestre de l'année précédente.

EN RÉSUMÉ,

malgré que le troisième trimestre soit le plus faible au cours d'un exercice financier en raison des facteurs saisonniers, tel que mentionné sous la rubrique *Saisonnalité*, les résultats du troisième trimestre confirment une fois de plus les avantages de la stratégie d'expansion de Boralex axée sur le développement de ses deux secteurs porteurs - l'éolien et l'hydroélectrique - ainsi que sur la diversification géographique de ses activités. Dans la foulée des trimestres précédents, ces orientations ont entraîné une hausse de la marge de BAIIA ajusté consolidé de la base opérationnelle actuelle de la Société, en plus de permettre à ses secteurs clés de maintenir une bonne performance d'ensemble, malgré les variations climatiques enregistrées au sein de leurs divers marchés.

Analyse des résultats d'exploitation de la période de neuf mois close le 30 septembre 2013

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

	Résultat net ajusté (en milliers de $)	Par action (en $, de base)
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2012	(9 546)	(0,25) $
Variation :		
BAIIA ajusté	1 655	0,04 $
Amortissement	3 108	0,09 $
Charges financières	(993)	(0,03) $
Effet de change	364	0,01 $
Instruments financiers	1 172	0,03 $
Autres gains	97	— $
Impôts sur le résultat	(2 541)	(0,07) $
Part des actionnaires sans contrôle	(325)	(0,01) $
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2013	(7 009)	(0,19) $

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013, excluant les éléments spécifiques, Boralex a inscrit un résultat net ajusté négatif de 7,0 M$ ou 0,19 $ par action, comparativement à un résultat net ajusté négatif de 9,5 M$ ou 0,25 $ par action à la même période en 2012. Cette amélioration de 2,5 M$ ou de 0,06 $ par action résulte principalement d'une hausse de 1,7 M$ du BAIIA ajusté jumelée à une diminution de 3,1 M$ de la dépense d'amortissement, de même que de certaines autres variations favorables relatives, notamment, aux instruments financiers, à la fluctuation des devises et aux autres gains. Ces éléments ont pallié la variation défavorable des impôts sur le résultat.

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

(en milliers de $)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA ajusté
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2012	129 377	65 903
Mise en service*	5 864	5 042
Arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls	(24 342)	(8 941)
Prix	1 333	1 333
Volume	4 375	3 793
Primes de puissance	953	953
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	2 208	1 301
Coût des matières premières	—	(98)
Entretien	—	(182)
Développement – prospection	—	(349)
Autres	(240)	421
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2013	119 528	69 176

* Ajout du site éolien St-Patrick (France) acquis le 28 juin 2012 et mise en service du projet de parc éolien Vron (France) le 15 septembre 2013.

Produits de la vente d'énergie

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2013, les produits générés par la vente d'énergie ont totalisé 119,5 M$ comparativement à 129,4 M$ à la même période en 2012. Si l'on exclut la centrale de Kingsey Falls, dont la fermeture en novembre 2012 a occasionné un manque à gagner de 24,3 M$ depuis le début de l'exercice 2013, les produits consolidés de la période de neuf mois ont affiché une augmentation de 14,5 M$ ou de 13,8 % attribuable aux éléments suivants :

- la contribution additionnelle de 5,9 M$ provenant des sites éoliens français St-Patrick et Vron ;
- des produits additionnels totalisant 5,3 M$ attribuables à la hausse de la production des actifs existants, essentiellement dans le secteur hydroélectrique, ainsi qu'à l'augmentation des primes de puissance ;
- un effet de prix favorable de 1,3 M$ attribuable aux secteurs hydroélectrique et éolien ; et
- un effet de change favorable de 2,2 M$, dû principalement à la hausse de l'euro face au dollar canadien, mais également à celle du dollar américain.

Au total, Boralex a produit 1 050 009 MWh d'électricité pour les neuf premiers mois de 2013, comparativement à 938 184 MWh en 2012 (excluant la centrale de Kingsey Falls), soit une hausse de 11,9 %. Celle-ci s'explique par l'ajout des sites éoliens St-Patrick et Vron, jumelé à une augmentation de 7,2 % de la production globale des sites existants.

Autres revenus

Excluant le revenu de 1,6 M$ perçu au troisième trimestre sur la réception d'actions de Résolu, les *Autres revenus* ont totalisé 1,1 M$ en 2013 par rapport à 0,5 M$ l'année précédente. Cette hausse s'explique en majeure partie par les honoraires de gestion perçus auprès de la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase I et de Fiducie RSP.

BAIIA ajusté et marge BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté consolidé des neuf premiers mois de l'exercice 2013 a totalisé 69,2 M$, affichant une hausse de 5,0 % sur celui de la même période en 2012 et ce, malgré l'impact de 8,9 M$ relatif à la fermeture de la centrale de Kingsey Falls. Si l'on exclut cette dernière des résultats des neuf premiers mois de 2012, le BAIIA ajusté s'est accru de 12,2 M$ ou de 21,4 %, tandis que la marge de BAIIA ajusté en pourcentage des produits est passée de 54,2 % en 2012 à 57,9 % en 2013. Cette hausse de la rentabilité s'explique par les principaux éléments favorables suivants :

- la contribution additionnelle de 5,0 M$ apportée par les nouveaux sites éoliens St-Patrick et Vron ;
- un effet de volume favorable de 3,8 M$ attribuable principalement au secteur hydroélectrique, assorti d'une hausse de 1,0 M$ des primes de puissance ;
- un effet de prix favorable de 1,3 M$;
- un effet de change favorable de 1,3 M$; et
- une variation favorable de 0,4 M$ des autres éléments incluant, principalement, le renversement d'une provision de 1,6 M$ au premier trimestre afin de refléter une modification apportée au plan de bonification des employés.

Les éléments favorables énumérés ci-haut ont plus que compensé les hausses respectives de 0,3 M$, 0,2 M$ et 0,1 M$ des frais de développement et de prospection, des frais d'entretien et du coût des matières premières.

Amortissement et dépréciation d'immobilisations corporelles et incorporelles

La dépense d'amortissement a diminué de 3,1 M$ entre les deux périodes comparatives pour totaliser 39,9 M$ au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2013. Cette réduction s'explique par les mêmes principaux éléments favorables mentionnés à la rubrique portant sur les résultats du troisième trimestre, lesquels ont contrebalancé l'effet de l'ajout du site éolien St-Patrick et l'effet défavorable de la fluctuation des devises.

Comme il est décrit à la rubrique *Éléments spécifiques des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2013 et 2012*, Boralex a enregistré une dépréciation de 0,3 M$ (avant impôts) d'immobilisations corporelles au second trimestre de 2013, alors qu'elle avait enregistré une dépréciation de 0,8 M$ (avant impôts) d'immobilisations corporelles et incorporelles diverses en 2012.

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

Les charges financières ont augmenté de 1,0 M$ pour se chiffrer à 37,6 M$ en raison principalement de l'acquisition du site éolien St-Patrick en 2012, de l'incidence défavorable de la fluctuation des taux de change et de la diminution des revenus d'intérêt. Ces éléments ont été en partie compensés par la diminution des autres dettes contractées en France et de la dette liée au site éolien Thames River au Canada, par le refinancement du billet américain le 3 septembre 2013 et par certains autres facteurs favorables.

Boralex a enregistré un gain de change de 0,3 M$ de même qu'un gain net de 0,7 M$ sur instruments financiers en 2013, représentant une variation favorable totale de 1,5 M$ par rapport à la perte de change et la perte nette sur instruments financiers enregistrées l'année précédente. Rappelons que le poste *Perte nette (Gain net) sur instruments financiers* est principalement composé du montant lié à la portion inefficace des instruments financiers. Bien que tous les instruments financiers utilisés par Boralex soient hautement efficaces, ils comportent toujours une très faible proportion d'inefficacité.

Résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de Boralex

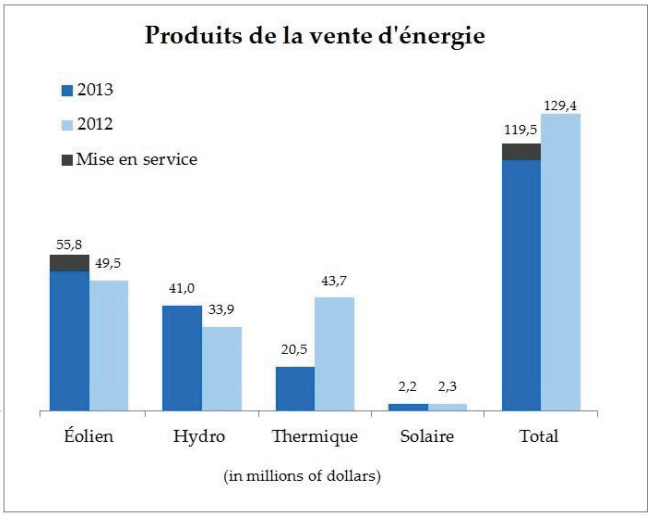
Excluant les éléments spécifiques des deux périodes comparatives, Boralex a clos la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2013 avec un résultat net ajusté attribuable aux actionnaires d'un montant négatif de 7,0 M$ ou 0,19 $ par action (de base et dilué), comparativement à un résultat net ajusté négatif de 9,5 M$ ou 0,25 $ par action (de base et dilué) à la même période en 2012.

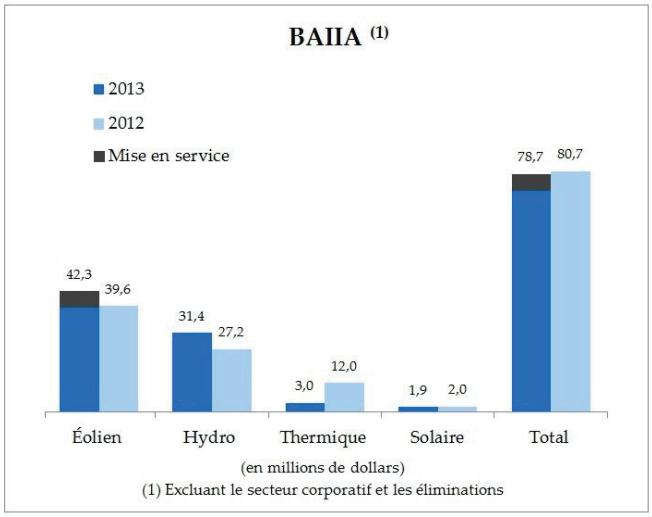
EN RÉSUMÉ,

malgré le manque à gagner provoqué par la fermeture de la centrale thermique de Kingsey Falls, Boralex a tout de même accru son BAIIA ajusté ainsi que sa marge de BAIIA ajusté grâce à l'essor du secteur éolien et à la bonne performance du secteur hydroélectrique. Ainsi, à la lumière des résultats obtenus à ce jour et des projets en phase avancée de développement, la direction est toujours d'avis que pour l'ensemble de l'exercice 2013, le manque à gagner associé à l'arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls sera plus que comblé par l'expansion du secteur éolien incluant la mise en service, au quatrième trimestre, de nouveaux sites totalisant 304 MW, dans lesquels la part nette de Boralex sera de 168 MW. Dans la foulée des trimestres précédents, cette évolution accentuera les retombées positives de la stratégie de positionnement de Boralex en termes de marges bénéficiaires, de flux de trésorerie et de diversification géographique.

Répartition sectorielle et géographique des résultats des activités poursuivies des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2013 et 2012

Répartition sectorielle





Le texte suivant décrit l'évolution sectorielle des produits et du BAIIA de la période de neuf mois close le 30 septembre 2013 par rapport à la même période en 2012.

Éolien

Au cours des neuf premiers mois de 2013, les produits de ce secteur ont affiché une croissance de 12,7 % par rapport à la même période en 2012, faisant passer sa participation aux produits consolidés de 38,3 % l'an dernier à 46,7 % cette année. La progression des produits de ce secteur s'explique en majeure partie par la pleine contribution du site St-Patrick au cours des neuf premiers mois de 2013, par rapport à trois mois seulement en 2012. Outre ce facteur, la hausse du poids relatif de ce secteur dans les produits consolidés s'explique par la réduction de la taille du secteur thermique à la suite de la fermeture de la centrale thermique de Kingsey Falls, le 30 novembre 2012.

Le BAIIA a affiché une hausse de 6,8 %, si bien que sa participation au BAIIA consolidé (avant éléments corporatifs et éliminations) est passée de 49,1 % en 2012 à 53,7 % en 2013, confirmant sa position de plus important générateur de BAIIA de Boralex. Ce secteur affiche également une marge de BAIIA ajusté supérieure à la moyenne des actifs globaux de Boralex, soit de l'ordre de 78,5 % pour les neuf premiers mois de 2013 (79,8 % en 2012). Compte tenu des projets éoliens en cours de développement, dans lesquels la part nette de Boralex représente une puissance contractée additionnelle totale d'environ 326 MW, l'apport prépondérant de ce secteur à la rentabilité d'exploitation de Boralex est appelé à s'accentuer de façon significative à partir du quatrième trimestre de 2013, poussant à la hausse la marge bénéficiaire moyenne de la Société.

Hydroélectrique

Les produits de ce secteur ont progressé de 20,9 % entre les deux périodes comparatives, si bien que sa contribution aux produits consolidés est passée de 26,2 % pour les neuf premiers mois de 2012, à 34,3 % pour la même période en 2013. Outre la croissance de ses revenus, l'augmentation de son poids relatif dans les produits consolidés s'explique par la diminution du poids du secteur thermique suite à la fermeture de la centrale de Kingsey Falls. Par ailleurs, le BAIIA du secteur hydroélectrique a augmenté de 15,4 % (augmentation de 34,8 % si l'on exclut l'ajustement des taxes sur droits d'eau favorable de 4,0 M$ enregistré au troisième trimestre de 2012). Le BAIIA de ce secteur a donc représenté 39,9 % du BAIIA consolidé (avant corporatif et éliminations), comparativement à 33,7 % en 2012. Sa marge de BAIIA en pourcentage des produits, quant à elle, est passée de 68,7 % en 2012 (excluant l'ajustement de taxes) à 76,6 % en 2013.

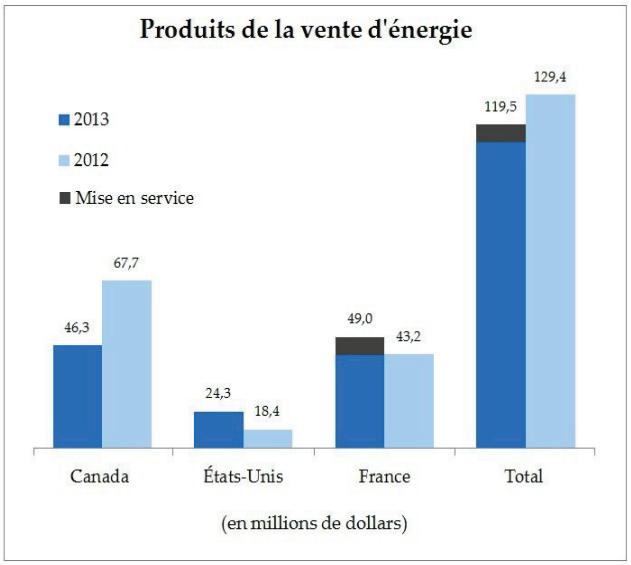
Thermique

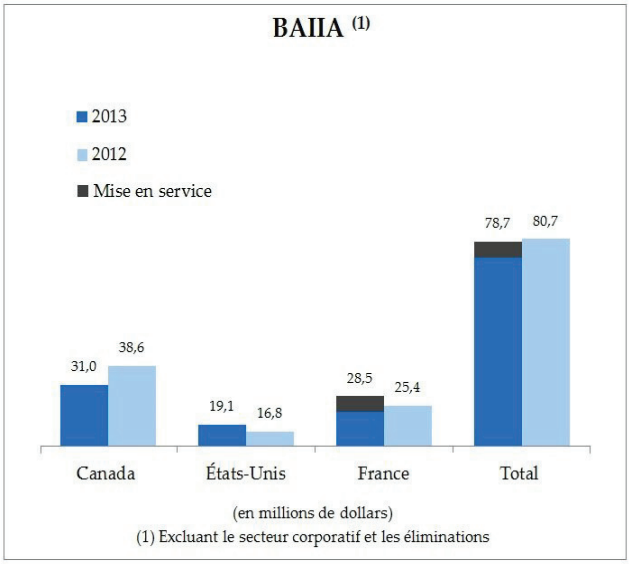
Le secteur thermique a compté pour 17,2 % des produits consolidés de la période de neuf mois close le 30 septembre 2013, par rapport à 33,8 % pour la période correspondante en 2012 en raison de l'arrêt de la centrale de Kingsey Falls. Pour la même raison, ce secteur a compté pour 3,8 % du BAIIA consolidé (avant corporatif et éliminations) comparativement à 14,9 % l'année précédente. Quant à sa marge de BAIIA, elle est passée de 27,5 % en 2012 à 14,6 % en 2013.

Solaire

L'unique site solaire de Boralex a généré un BAIIA de 1,9 M$ sur des produits de 2,2 M$ au cours des neuf premiers mois de 2013, ce qui représente une marge de BAIIA de 86,5 %, comparativement à un BAIIA de 2,0 M$ sur des produits de 2,3 M$ à la même période en 2012, soit une marge de 88,0 %. Cette légère variation s'explique par une diminution du taux d'irradiation moyen. Le secteur solaire, qui ne représente pour l'instant qu'une part marginale du portefeuille énergétique de Boralex, a ainsi généré 1,9 % des produits et 2,4 % du BAIIA consolidé (avant corporatif et éliminations) au cours des neuf premiers mois de 2013.

Répartition géographique





Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2013, la répartition géographique des produits de la vente d'énergie de Boralex a été comme suit :

- 38,7 % au Canada, par rapport à 52,4 % en 2012 ;
- 20,3 % aux États-Unis, par rapport à 14,2 % en 2012 ; et
- 41,0 % en France, par rapport à 33,4 % en 2012.

La diminution de la part relative des produits générés par les actifs canadiens s'explique principalement par l'arrêt de la centrale de Kingsey Falls ainsi que par l'augmentation du poids relatif du marché européen à la suite de l'ajout du site éolien St-Patrick. L'augmentation de la part des produits provenant des États-Unis reflète la croissance importante des résultats des centrales hydroélectriques américaines aux deuxième et troisième trimestres, ainsi que la diminution du poids relatif du secteur thermique canadien.

Revue des secteurs d'activité

Sites éoliens

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

	Périodes de trois mois closes les		Périodes de neuf mois closes les	
(en milliers de $)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA ajusté	Produits de la vente d'énergie	BAIIA ajusté
30 SEPTEMBRE 2012	12 540	9 492	49 531	39 451
Mise en service*	85	84	5 864	5 042
Prix	211	211	871	871
Volume	(1 808)	(1 808)	(1 582)	(1 582)
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	914	695	1 339	1 004
Entretien	—	(271)	—	(708)
Autres	(120)	(1 056)	(219)	(257)
30 SEPTEMBRE 2013	11 822	7 347	55 804	43 821

* Ajout du site éolien St-Patrick (France) acquis le 28 juin 2012 et mise en service du projet de parc éolien Vron (France) le 15 septembre 2013.

Bien que les résultats du troisième trimestre de l'exercice de 2013 reflètent principalement les conditions de vent moins favorables qu'en 2012 en France, ceux de la période de neuf mois illustrent clairement les bénéfices de la stratégie d'expansion de ce secteur en termes de croissance et de rentabilité.

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

Le secteur éolien a accusé un repli de ses résultats au cours du troisième trimestre de 2013, affichant des diminutions respectives de 12,2 % de sa production, 5,7 % de ses produits et 22,6 % de son BAIIA ajusté par rapport au même trimestre en 2012. Ces variations s'expliquent principalement par des conditions de vent moins favorables en France qu'elles l'avaient été en 2012. Il est à noter, cependant, que le troisième trimestre est généralement l'un des plus faibles de l'année dans ce secteur pour des raisons climatiques. Notons également que l'acquisition du site St-Patrick ayant eu lieu à la fin du deuxième trimestre de 2012, son ajout n'a pas eu d'incidence sur la variation des résultats entre les deux périodes de trois mois closes les 30 septembre 2013 et 2012.

La production d'électricité trimestrielle a totalisé 96 921 MWh par rapport à 110 343 MWh l'année précédente. Les sites français ont vu leur production décliner de 13,6 %. Ceci s'explique essentiellement par les conditions de vent plus faibles que l'année précédente, puisque ces sites ont maintenu un excellent taux de disponibilité de leurs équipements. D'autre part, la mise en service du nouveau site Vron (8 MW) ayant eu lieu deux semaines avant la fin de la période, sa contribution à la production totale du secteur a été peu significative. Au Canada, bien que les conditions de vent aient été comparables à celles de l'été 2012, la production des sites éoliens a reculé de 7,9 %, dû principalement à la réalisation de travaux d'entretien plus importants que l'année précédente ce qui a temporairement affecté le taux de disponibilité des équipements au cours du troisième trimestre.

Les produits du secteur éolien se sont établis à 11,8 M$ au cours du troisième trimestre de 2013, comparativement à 12,5 M$ l'année précédente. Cette baisse de 0,7 M$ est attribuable à un effet de volume défavorable de 1,8 M$ dû principalement aux conditions climatiques moins favorables en France. Cependant, ce facteur a été en bonne partie compensé par l'incidence favorable de 0,9 M$ due à l'appréciation de l'euro face au dollar canadien, à un effet de prix favorable de 0,2 M$ résultant principalement de l'indexation contractuelle des prix de vente, ainsi qu'à l'apport de 0,1 M$ du nouveau site Vron pour les deux dernières semaines de la période.

Le BAIIA ajusté trimestriel s'est élevé à 7,3 M$ comparativement à 9,5 M$ l'année précédente. Comme il apparaît au tableau précédent, outre le manque à gagner de 1,8 M$ associé au recul de la production, cette diminution s'explique en bonne partie par une variation défavorable de 1,1 M$ d'éléments divers incluant, principalement, la non-récurrence d'une indemnité d'assurance perçue en 2012 et une perte sur disposition d'un équipement en 2013. De plus, les frais d'entretien ont augmenté de 0,3 M$. À l'inverse, la rentabilité du secteur au troisième trimestre a bénéficié de l'effet favorable de 0,7 M$ dû à la fluctuation du taux de change entre l'euro et le dollar canadien, de même que de l'effet de prix favorable de 0,2 M$ et de l'ajout du nouveau site Vron.

Résultats d'exploitation de la période de neuf mois

Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2013, le secteur éolien a affiché des taux de croissance respectifs de 7,9 % de sa production, 12,7 % de ses produits et 11,1 % de son BAIIA ajusté par rapport à la période correspondante de 2012. Cette performance est principalement attribuable à la pleine contribution du site St-Patrick pour toute la période de neuf mois en 2013, par rapport à trois mois seulement en 2012. Cependant, la marge de BAIIA ajusté a légèrement reculé, passant de 79,6 % à 78,5 %, dû à la baisse du volume de production des sites existants et à la hausse de certains frais.

La production d'électricité a totalisé 454 941 MWh par rapport à 421 584 MWh l'année précédente. Cette hausse s'explique essentiellement par l'ajout du site St-Patrick, puisque la production de l'ensemble des sites existants a accusé un léger repli de 2,7 %. Celle des sites français (excluant les nouveaux sites St-Patrick et Vron) a reculé de 5,8 % en raison de conditions de givre plus sévères que l'année précédente au premier trimestre de 2013, suivies de conditions de vents moins favorables que l'année précédente aux deuxième et troisième trimestres. Les sites canadiens ont, pour leur part, affiché une hausse de 1,9 % de leur production au cours des neuf premiers mois de 2013, les bonnes conditions de vent du deuxième trimestre ayant suffi à pallier celles moins propices du premier trimestre, ainsi que la production moindre du troisième trimestre due aux travaux d'entretien.

Il est à noter que pour l'ensemble de la période, les variations climatiques différentes selon les régions ont permis d'équilibrer la performance globale du secteur éolien, attestant des avantages de sa diversification géographique.

Les produits cumulatifs du secteur éolien se sont établis à 55,8 M$, comparativement à 49,5 M$ l'année précédente. Cette hausse de 6,3 M$ est attribuable à la contribution additionnelle de 5,9 M$ des sites St-Patrick et Vron, jumelée à un effet de prix favorable de 0,9 M$ et à l'impact favorable de 1,3 M$ attribuable à la fluctuation des devises. Ensemble, ces éléments ont pallié l'effet de volume défavorable de 1,6 M$. Sur une base géographique, la croissance des produits a été de l'ordre de 20,0 % en France grâce essentiellement à l'ajout du site St-Patrick, et de 2,8 % au Canada.

Le BAIIA ajusté des neuf premiers mois de 2013 s'est élevé à 43,8 M$ comparativement à 39,5 M$ l'année précédente, soit une hausse de 4,3 M$. En plus de l'apport de 5,0 M$ des sites St-Patrick et Vron, cette performance est attribuable à la hausse du prix de vente moyen (incidence de 0,9 M$) et à l'appréciation de l'euro (incidence de 1,0 M$), ces éléments favorables ayant pallié la baisse du volume de production des sites existants (incidence de 1,6 M$), l'augmentation de 0,7 M$ des frais d'entretien et la variation négative de 0,3 M$ d'éléments divers. Sur une base géographique, la hausse du BAIIA ajusté a été de 18,0 % en France et de 2,9 % au Canada.

Projets en développement et événements récents

En date des présentes, Boralex détient, seule ou avec ses partenaires, des contrats à long terme de vente d'électricité pour des projets éoliens totalisant 520 MW, dont 440 MW au Québec (Canada) et 80 MW en France. La part nette de Boralex dans l'ensemble de ces projets est de 326 MW, dont 246 MW au Canada et 80 MW en France. Les projets canadiens seront mis en service entre les quatrièmes trimestres de 2013 et de 2015. Ils incluent l'un des plus vastes sites éoliens présentement en développement au Canada et le plus important projet jamais réalisé par Boralex, soit la phase I des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré totalisant 272 MW (part nette de Boralex de 136 MW). Pour leur part, parmi les trois projets de Boralex qui sont actuellement en développement en France, l'un de 32 MW sera mis en service avant décembre 2013 et les deux autres en 2014.

Les projets éoliens en développement au Canada sont décrits ci-après.

1. En 2011, Boralex et son partenaire, Société en commandite Gaz Métro, ont mis sur pied une coentreprise détenue à parts égales, Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 s.e.n.c., afin de réaliser et d'exploiter la phase I des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré regroupant une puissance installée de 272 MW. La construction de ce parc de grande envergure se déroule comme prévu, à l'intérieur des budgets et des échéanciers établis, si bien que la direction est confiante que les travaux seront finalisés au cours de l'automne 2013 pour une mise en service au début du mois de décembre 2013. Un réseau routier s'étendant sur plus de 110 km a été construit et la totalité des 126 tours ont été érigées. En juillet 2013, une étape cruciale a été franchie quand, au terme de plusieurs années de planification et d'efforts, la sous-station de transformation de la Seigneurie de Beaupré, l'une des plus importantes du genre au Canada, a été achevée et reliée au réseau de distribution d'Hydro-Québec. Notons que l'expertise et les compétences acquises par l'équipe de Boralex dans le cadre de la mise en service et de l'exploitation du site éolien Thames River, en Ontario, sont d'un précieux apport au succès de la mise en service des sites de la Seigneurie de Beaupré.

   Rappelons que cette coentreprise bénéficie d'un financement de 725 M$ consistant en un prêt de construction de deux ans de 590 M$ qui se convertira en un prêt à terme amorti sur 18 ans après le début de l'exploitation commerciale, jumelé à des facilités à court terme totalisant 135 M$. En novembre 2011, cette coentreprise a aussi conclu des transactions de swaps de taux d'intérêt afin de fixer une proportion importante du taux de financement pour son projet éolien de la Seigneurie de Beaupré. Le taux de ces instruments financiers varie entre 3,18 % et 3,22 %.

2. Boralex et son partenaire Société en commandite Gaz Métro travaillent également à la mise en oeuvre d'une seconde phase d'une puissance de 68 MW sur le site de la Seigneurie de Beaupré, dont la mise en service est prévue pour décembre 2014. En mai 2013, afin de poursuivre les activités de construction et, ultérieurement, d'exploitation de la phase II, les partenaires ont mis sur pied une deuxième coentreprise détenue à 50 % par Boralex, Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 s.e.n.c. Ainsi, depuis le troisième trimestre de l'exercice 2013, la quote-part de Boralex dans les frais de développement relatifs à ce projet n'est plus comptabilisée au poste *Projets en développement* dans le bilan de Boralex, mais dans le compte de placement *Participation dans les Coentreprises*, à l'instar de la quote-part de Boralex dans cette coentreprise. Ce projet de 68 MW a reçu, en janvier 2013, l'autorisation du Ministère du Développement durable, de l'Environnement, de la Faune et des Parcs et le chantier a débuté en mai dernier. Le financement à long terme de 166,1 M$ a été finalisé le 29 octobre 2013. En plus de bénéficier des importants avantages qu'offre le site sur le plan éolien, environnemental et des infrastructures en place, le rendement de ce futur parc sera favorisé par les synergies logistiques qui seront réalisées au moment de sa construction et de son exploitation.

3. En juin 2011, deux projets éoliens communautaires développés conjointement par Boralex et des MRC du Québec, soit la MRC de Témiscouata et la MRC de La Côte-de-Beaupré, ont été dotés de contrats de vente d'électricité d'une durée de 20 ans avec Hydro-Québec. Ces parcs éoliens de 25 MW chacun seront mis en service à la fin de 2014 et de 2015 respectivement. La construction du site de Témiscouata a débuté le 23 septembre 2013, alors que le processus de consultation environnementale a été entamé le 15 septembre 2013 relativement au projet de La Côte-de-Beaupré.

4. Le 27 mars 2012, Boralex a acquis un contrat d'approvisionnement en électricité d'une durée de 20 ans avec Hydro-Québec relativement à un projet éolien d'une puissance de 50 MW. Ce projet, dont la mise en service est prévue pour la fin de 2015, sera développé dans la MRC de Témiscouata sur un site adjacent au projet éolien communautaire décrit précédemment. Le processus d'approbation environnementale a débuté à la fin du deuxième trimestre de 2013.

Ajoutons que la Société travaille actuellement à des projets d'acquisition de site éoliens en Ontario et en Colombie Britannique.

En France, Boralex travaille actuellement au développement de trois sites éoliens totalisant 80 MW :

1. La mise en service du projet éolien La Vallée de 32 MW, acquis en novembre 2012, a débuté en octobre et se terminera en novembre 2013. Situé dans le département de l'Indre, ce site sera composé de 16 éoliennes Gamesa G90 d'une puissance de 2 MW chacune. Ce choix de technologie permettra notamment à Boralex d'élargir son expertise quant à l'exploitation d'éoliennes de types différents. La totalité de l'énergie produite sera vendue à EDF en vertu de contrats de 15 ans. Le financement à long terme afférent à ce projet a été réalisé en deux tranches auprès d'un consortium bancaire français, soit en janvier et avril 2013. De plus, afin de réduire son exposition aux variations de taux, des swaps financiers de taux d'intérêt couvrant 100 % du prêt ont été conclus.
2. Le 28 juin 2012, Boralex a acquis d'InnoVent SAS (« InnoVent ») trois projets éoliens d'une puissance totalisant 56 MW, complètement autorisés et pour lesquels EDF a une obligation d'achat à long terme, soit : Vron, un site de 8 MW qui a été mis en service le 15 septembre 2013, ainsi que Fortel-Bonnières et St-François, deux sites totalisant 48 MW qui seront mis en service en 2014. La Société a obtenu l'accord du comité de crédit et le financement relatif à ces deux derniers projets devrait se clôturer au quatrième trimestre de 2013. Les travaux de construction du projet de Fortel-Bonnières ont déjà débuté. Comme ces projets, ainsi que le site Vron, sont situés dans le nord de la France, ils viennent renforcer la diversification géographique de Boralex dans toutes les principales régions de France. Enfin, Boralex a conclu avec InnoVent une entente de cinq ans qui lui permettra de se prévaloir d'options sur l'acquisition de projets éoliens de 130 MW additionnels présentement en développement par ce dernier.

Le tableau suivant illustre les projets actuellement en développement :

PROJETS ÉOLIENS EN DÉVELOPPEMENT

Pays	France			Canada (Québec)				
Mise en service	2013	2014	2014	2013	2014	2014	2015	2015
Projet	La Vallée	Fortel - Bonnières	St-François	Seigneurie de Beaupré (phase I)	Seigneurie de Beaupré (phase II)	Témiscouata I	La Côte-de-Beaupré	Témiscouata II
Puissance	32 MW	24 MW	24 MW	272 MW	68 MW	25 MW	25 MW	50 MW

Perspectives

Pour l'exercice 2013, nonobstant l'impact potentiel de facteurs externes tels que la fluctuation des devises et les phénomènes météorologiques, la performance du secteur éolien bénéficiera notamment de la contribution, pour la totalité de l'année par rapport à six mois en 2012, du site St-Patrick dont la performance a été, depuis son acquisition, conforme aux attentes initiales. La performance du secteur éolien bénéficiera également de la contribution partielle des nouveaux sites qui seront mis en service au Québec et en France d'ici la fin de 2013, en particulier la phase I de 272 MW de la Seigneurie de Beaupré dont la contribution aux résultats, à partir du début décembre 2013, sera considérable compte tenu de son envergure ; et le site La Vallée de 32 MW en France, depuis octobre 2013. Enfin, la performance de ce secteur continuera d'être supportée par les efforts soutenus pour optimiser la disponibilité et le rendement des éoliennes en tablant, notamment, sur l'expertise de l'équipe en matière d'entretien préventif et correctif ainsi qu'en gestion à distance des éoliennes.

À plus long terme, le secteur éolien demeurera le moteur de croissance principal de Boralex. En plus de sa part de 326 MW de la puissance contractée qui se trouve présentement en développement au Canada et en France (voir le tableau ci-haut), Boralex dispose actuellement de ressources financières qui pourraient lui permettre de financer la partie « équité » de projets éoliens totalisant environ 100 MW additionnels. L'objectif de Boralex est de doubler sa puissance installée et son BAIIA d'ici la fin de 2016. La Société continuera de rechercher les occasions d'acquérir de nouveaux projets éoliens au Canada et en Europe, incluant des sites déjà opérationnels de même que des projets se trouvant en phase avancée de développement et pouvant être rapidement mis en service.

Canada

Le Québec est le deuxième plus grand producteur d'énergie éolienne au Canada, après l'Ontario, avec plus de 1 700 MW implantés, soit plus de 26 % du total de la puissance installée éolienne au Canada. Le 10 mai 2013, le gouvernement du Québec a annoncé son engagement à poursuivre le développement du potentiel éolien de la province avec l'attribution de 800 MW de nouveaux projets. Ceux-ci viseront particulièrement les projets lancés par des communautés locales en partenariat avec des investisseurs privés, à l'instar de certains projets présentement en développement par Boralex et ses partenaires. Boralex estime qu'elle bénéficie d'un solide positionnement pour profiter de cette ouverture, en raison particulièrement du potentiel du site de la Seigneurie de Beaupré, sur lequel la Société et ses partenaires ont un droit de développement exclusif, et qui pourrait accueillir à court terme des infrastructures totalisant près de 500 MW supplémentaires. La région de Témiscouata constitue un autre territoire accueillant pour les projets éoliens.

Forte du succès de sa première implantation en Ontario, où elle exploite le site Thames River (90 MW) depuis 2009, Boralex entend également accroître sa présence sur cet important marché alors qu'elle évalue continuellement les occasions de développement.

France

En Europe, Boralex continuera de concentrer le plus gros de ses efforts sur le marché français, en raison notamment du solide positionnement et de la crédibilité que la Société a acquis au sein de ce marché au cours des dix dernières années. De plus, le nouveau gouvernement français a réitéré l'engagement de la France de porter à 20 % d'ici 2020 la part de l'énergie renouvelable dans la production nationale d'électricité.

La direction tient à rappeler qu'il existe un risque potentiel concernant le maintien du tarif actuel d'achat d'électricité de source éolienne terrestre en France. Ce tarif a été fixé par arrêté ministériel en 2008, obligeant depuis EDF à acheter l'énergie produite par les producteurs éoliens terrestres au tarif établi. Au printemps 2012, le Conseil d'État français, bien que d'avis que le tarif n'est pas déraisonnable selon le droit français, a jugé que l'adoption de ce tarif serait peut-être en violation du droit européen, car constituant une aide d'état non notifiée à la Commission Européenne. Par conséquent, le Conseil a suspendu sa décision par renvoi à la Cour européenne de Justice (CEJ). Cette dernière devrait statuer sur la question d'ici la fin de l'année, mais tout indique que la CEJ jugera que ledit arrêté tarifaire représente effectivement une aide d'état non notifiée.

Malgré ce qui précède, le gouvernement français a notifié au mois d'octobre un nouvel arrêté tarifaire à la Commission Européenne, dont les termes sont les mêmes que le précédent. La direction de Boralex est confiante que la Commission Européenne devrait valider le nouveau tarif d'ici la fin de l'année. Bien que cette situation ait créé une certaine incertitude sur les marchés financiers ayant incité certaines banques à retarder leur volonté de prêter dans de nouveaux projets éoliens, la Société a réussi à financer deux projets éoliens, soit ceux de Vron et de La Vallée et a obtenu l'accord du comité de crédit pour les projets St-François et Fortel-Bonnières.

De l'avis de la direction de Boralex, les perspectives à moyen et long termes du secteur éolien sont des plus favorables compte tenu :

- de la solidité de son bilan ;
- de l'envergure et de la qualité de ses projets actuellement en développement qui sont dotés de contrats de vente d'électricité à long terme ;
- de son équipe hautement compétente, multidisciplinaire, entrepreneuriale et constamment à l'affût des meilleures occasions de développement ;
- des solides alliances qu'elle a conclues en Europe et en Amérique du Nord afin d'accélérer son développement ; et
- de sa crédibilité croissante au sein des marchés financiers mondiaux en tant que développeur et exploitant, à la fois fiable et performant, d'infrastructures éoliennes de plus en plus importantes.

Centrales hydroélectriques

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

	Périodes de trois mois closes les		Périodes de neuf mois closes les	
(en milliers de $)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA ajusté	Produits de la vente d'énergie	BAIIA ajusté
30 SEPTEMBRE 2012	7 456	3 553	33 887	23 254
Prix	77	77	1 314	1 314
Volume	3 465	3 465	5 340	5 340
Primes de puissance	53	53	234	234
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	156	284	273	367
Entretien	—	244	—	823
Autres	(1)	(81)	(38)	79
30 SEPTEMBRE 2013	11 206	7 595	41 010	31 411

Le tableau suivant présente les données statistiques récentes et historiques en ce qui concerne la production du secteur hydroélectrique :

PRODUCTION HYDROÉLECTRIQUE (MWh)	**2013**	**2012**
Périodes de trois mois closes les 30 septembre :		
Réel	131 786	86 472
Moyenne historique [1]	116 576	118 328
Périodes de neuf mois closes les 30 septembre :		
Réel	478 182	408 441
Moyenne historique [1]	459 678	462 614
Moyenne historique – annuelle [1]	623 490	626 297

[1] La moyenne historique est calculée en utilisant l'ensemble des données de production disponibles de chacune des centrales jusqu'à la date de clôture de l'exercice financier précédent de Boralex. Les moyennes historiques incluent toutes les centrales actuellement en exploitation de Boralex.

Les résultats du troisième trimestre et des neuf premiers mois de l'exercice de 2013 soulignent le rôle traditionnel du secteur hydroélectrique comme générateur important et fiable de profits pour Boralex, en plus de mettre en lumière la contribution de son positionnement géographique à la stabilité de ses résultats.

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

Le troisième trimestre de l'exercice 2013 a donné lieu à des hausses respectives de 52,4 %, 50,3 % et 113,8 % de la production, des produits et du BAIIA ajusté du secteur hydroélectrique, ainsi qu'à une amélioration significative de sa marge de BAIIA ajusté qui est passée de 47,7 % en 2012 à 67,8 % en 2013. Cette bonne performance est principalement attribuable à une amélioration de la productivité des centrales américaines, lesquelles ont connu des conditions d'hydraulicité meilleures que la normale à l'été 2013 par rapport à des conditions d'hydraulicité exceptionnellement faibles en 2012.

La production a ainsi totalisé 131 786 MWh au troisième trimestre, par rapport à 86 472 MWh au même trimestre en 2012. En plus d'afficher une croissance de 52,4 % par rapport à l'année précédente, la production a surpassé de 13,0 % la moyenne historique enregistrée par le secteur hydroélectrique pour cette période de l'année. Cette forte progression est en majeure partie attribuable aux centrales américaines qui, en plus de surpasser leur moyenne historique de 26,9 %, ont vu leur production bondir de 82,2 % par rapport à l'année précédente dû au fait, notamment, que le nord-est des États-Unis avait connu, à l'été 2012, une hydraulicité anormalement faible. La production des centrales canadiennes, quant à elles, a été de 22,4 % supérieure à celle de l'année précédente, mais légèrement inférieur à la moyenne historique.

Les produits de ce secteur se sont chiffrés à 11,2 M$ au troisième trimestre de 2013, comparativement à 7,5 M$ à la même période en 2012. Les centrales canadiennes ont accru leurs produits de 20,1 %, sous l'effet conjugué de l'augmentation de leur production et de l'indexation de leurs prix de vente. Les produits des centrales américaines ont augmenté de 84,2 % grâce, principalement, à l'effet de volume jumelé à une augmentation de leurs primes de puissance et à l'incidence favorable de 0,2 M$ attribuable à l'appréciation du dollar américain face à la devise canadienne. Quant au prix de vente moyen de l'électricité obtenu sur le marché libre de l'État de New York par les quatre unités ne détenant pas de contrats de vente, il a été stable par rapport à l'année précédente.

Le BAIIA s'est établi à 7,6 M$ comparativement à un BAIIA ajusté de 3,6 M$ l'année précédente. Cette hausse de 4,0 M$ provient principalement des centrales américaines qui ont vu leur BAIIA ajusté augmenter de 237,7 %, tandis que celui des centrales canadiennes s'est accru de 38,7 %. Ces performances sont attribuables aux mêmes facteurs ayant favorisé la croissance des produits, de même qu'à une baisse de 0,2 M$ des frais d'entretien.

Résultats d'exploitation de la période de neuf mois

Pour les neuf premiers mois de l'exercice 2013, le secteur hydroélectrique a affiché des hausses respectives de 17,1 %, 21,0 % et 35,1 % de sa production, de ses produits et de son BAIIA ajusté, tandis que sa marge de BAIIA ajusté est passée de 68,6 % en 2012 à 76,6 % en 2013. Alors que les centrales canadiennes ont maintenu, voire accru leur performance tout au long de la période, la bonne hydraulicité dont ont bénéficié les centrales américaines aux deuxième et troisième trimestres a largement pallié les conditions moins favorables qui avaient ralenti leur production au premier trimestre.

Ainsi, la production du secteur a totalisé 478 182 MWh au cours des neuf premiers mois de 2013, par rapport à 408 441 MWh à la même période en 2012. En plus d'afficher une hausse de 17,1 % par rapport à 2012, elle a été de 4,0 % plus élevée que la moyenne historique pour cette période de l'année. La production des centrales canadiennes a été de 7,0 % supérieure à l'année précédente et de 4,8 % supérieure à leur moyenne historique. Celle des centrales américaines a affiché une hausse de 24,0 % par rapport à 2012 et a été de 3,6 % supérieure à la moyenne historique.

Les produits cumulatifs se sont chiffrés à 41,0 M$, comparativement à 33,9 M$ à la même période en 2012, soit une hausse de 7,1 M$. Ils ont augmenté de 8,0 % au Canada en raison de l'augmentation du volume de production et des primes de puissance, ainsi que de l'indexation des prix de vente. Leur croissance a été de 32,0 % aux États-Unis, dû principalement à un effet de volume favorable de 4,5 M$, à un effet de prix favorable de 1,0 M $ résultant de la hausse significative du prix de vente moyen de l'électricité sur le marché de l'État de New York, à l'effet favorable de 0,3 M$ attribuable à la fluctuation des taux de change et de 0,2 M$ à l'augmentation des primes de puissance.

Les mêmes facteurs, jumelés à une baisse de 0,8 M$ des frais d'entretien et une diminution de certaines autres dépenses, ont favorisé la hausse de 8,2 M$ du BAIIA ajusté sectoriel, qui a ainsi totalisé 31,4 M$ pour les neuf premiers mois de 2013, comparativement à 23,3 M$ en 2012. L'ensemble des centrales a contribué à cette performance, quoique la croissance du BAIIA ajusté ait été plus prononcée aux États-Unis pour les raisons déjà mentionnées.

Projets en développement et perspectives

Boralex oeuvre actuellement au développement d'un projet de centrale hydroélectrique au fil de l'eau de 22 MW, soit la centrale Jamie Creek située près de Gold Bridge, en Colombie-Britannique (Canada). La construction de cette centrale a débuté à l'automne 2012, en vue d'une mise en service commercial en 2014, et le financement a été complété en août 2013. Jamie Creek devrait produire environ 70 000 MWh annuellement et est dotée d'un contrat d'achat d'électricité d'une durée de 40 ans avec BC Hydro, comportant également une option de renouvellement de 20 ans au bénéfice de la Société.

D'ici la fin de 2016, Boralex devra avoir terminé des travaux à la centrale de Buckingham (Québec, Canada) afin qu'elle se conforme à la Loi sur la sécurité des barrages. En marge de ces travaux, la direction poursuit toujours ses analyses de différents scénarios d'investissement visant à augmenter la puissance installée actuelle de cette centrale jusqu'à 20 MW.

La Société étudie présentement certaines occasions d'acquisition susceptibles de faire croître son secteur hydroélectrique, notamment en Ontario et en Colombie-Britannique. Boralex considère qu'elle est bien positionnée pour poursuivre sa croissance dans le marché hydroélectrique, étant donné son expérience de plus de 20 ans dans ce domaine, de la compétence de son équipe et de la qualité de ses actifs. Elle bénéficie d'une base hydroélectrique importante, diversifiée géographiquement et génératrice de marges bénéficiaires attrayantes, ainsi que de flux de trésorerie stables et prévisibles. Ce profil équilibré atténue l'impact, sur les résultats de ce secteur, de certains facteurs d'ordre climatique ou conjoncturel tels que les fluctuations des prix de vente sur le marché libre des États-Unis et les fluctuations du taux de change entre les devises canadienne et américaine. Par ailleurs, compte tenu de la qualité des actifs et du programme d'entretien en cours dans l'ensemble des centrales hydroélectriques de Boralex, rien ne laisse entrevoir qu'elles ne pourront pas maintenir leur production selon leur moyenne historique. De plus, les centrales du Canada continueront de bénéficier de l'indexation des contrats de vente d'énergie et de primes de puissance, jusqu'au terme initial de leurs contrats.

Centrales thermiques

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

	Périodes de trois mois closes les		Périodes de neuf mois closes les	
(en milliers de $)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA	Produits de la vente d'énergie	BAIIA
30 SEPTEMBRE 2012	12 173	2 408	43 701	11 957
Arrêt de la centrale de Kingsey Falls	(7 071)	(2 482)	(24 342)	(8 941)
Prix	(371)	(371)	(868)	(868)
Volume	(357)	(184)	775	193
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	277	3	469	34
Primes de puissance	—	—	719	719
Coût des matières premières	—	57	—	(98)
Entretien	—	167	—	(134)
Développement - prospection	—	42	—	157
Autres	6	(254)	17	(35)
30 SEPTEMBRE 2013	4 657	(614)	20 471	2 984

Pour ce secteur, le fait marquant des périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2013 fut l'incidence de l'arrêt de la centrale de cogénération au gaz naturel de Kingsey Falls (Québec), lors de la venue à échéance de son contrat de vente d'électricité le 30 novembre 2012. En termes de produits, cet événement a provoqué un manque à gagner de 7,1 M$ au troisième trimestre et de 24,3 M$ pour l'ensemble des neuf mois. Son effet sur le BAIIA fut de 2,5 M$ et 8,9 M$ respectivement au cours des périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2013.

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

Au troisième trimestre de 2013, le secteur thermique a produit 33 851 MWh d'électricité comparativement à 40 920 MWh au même trimestre l'année précédente (en faisant abstraction de la centrale de Kingsey Falls). Comme l'équipement de cogénération de la centrale au gaz naturel de Blendecques (France) a été inopérant pendant la totalité des deux périodes comparatives, en raison de la clause de plafonnement des prix contenue dans son contrat initial de vente d'électricité avec EDF, la production d'électricité du trimestre est entièrement attribuable à la centrale aux résidus de bois de Senneterre (Québec) qui, en vertu de l'entente conclue avec Hydro-Québec, a été en opération en juillet et août 2013 et 2012, mais pas en septembre.

La diminution de 17,3 % du volume de production d'électricité de la centrale de Senneterre s'explique par des interruptions plus fréquentes qu'en 2012 en raison de bris mécaniques. Quant à la production de vapeur de la centrale de Blendecques, qu'elle continue de fournir à son client industriel à l'aide d'une chaudière auxiliaire lors de l'interruption de ses équipements de cogénération, elle a été légèrement supérieure au troisième trimestre de 2013 comparativement à la même période en 2012.

Conséquemment, excluant la centrale de Kingsey Falls des résultats de 2012, les produits trimestriels du secteur thermique ont diminué de 0,4 M$ ou de 8,7 % pour s'établir 4,7 M$. La baisse de la production de la centrale de Senneterre a entrainé un manque à gagner de 0,4 M$, qui a été en partie compensé par l'indexation contractuelle de son prix de vente. Pour sa part, la centrale de Blendecques a subi un effet de prix défavorable de 0,4 M$ attribuable à la baisse du prix de vente de la vapeur, ce qui a été en partie compensé par l'effet favorable de 0,3 M$ lié à l'appréciation de l'euro.

Le secteur a affiché un BAIIA négatif de 0,6 M$ comparativement à un BAIIA négatif de 0,1 M$ au même trimestre en 2012 (toujours en excluant la centrale de Kingsey Falls). Outre les éléments mentionnés précédemment, cette variation défavorable de 0,5 M$ est en partie attribuable à une perte de 0,3 M$ enregistrée sur la disposition d'un équipement de la centrale de Senneterre. À l'inverse, la rentabilité des centrales thermiques a bénéficié de diminutions combinées de 0,2 M$ de leurs frais d'entretien et de 0,1 M$ du coût de leurs matières premières et de leurs frais de développement.

Résultats d'exploitation de la période de neuf mois

Depuis le début de l'exercice 2013, faisant abstraction de la centrale de Kingsey Falls, le secteur thermique a vu sa production d'électricité augmenter de 8,8 % par rapport à la même période en 2012, pour totaliser 111 921 MWh comparativement à 102 835 MWh l'année précédente. La centrale de Senneterre a accru sa production de 3,8 % grâce à une productivité nettement meilleure que l'année précédente au cours du premier trimestre. La centrale de Blendecques a pour sa part affiché une hausse de 27,2 % de sa production d'électricité, dû principalement au fait qu'en raison de l'entente conclue avec EDF dans le cadre de l'extension de son contrat, elle a opéré un mois de plus au deuxième trimestre de 2013 qu'au même trimestre en 2012. Quant à sa production de vapeur, elle a été stable par rapport à l'année précédente.

Les produits du secteur thermique ont totalisé 20,5 M$ pour les neuf premiers mois de 2013, comparativement à 19,4 M$ pour la même période en 2012 (excluant la centrale de Kingsey Falls), soit une hausse de 1,1 M$ ou de 5,7 %. Celle-ci est essentiellement attribuable à la centrale de Senneterre dont les produits ont augmenté de 1,0 M$ ou de 15,4 %, en raison de la hausse importante de son volume de production et de ses primes de puissance au cours du premier trimestre, jumelée à l'indexation de son prix de vente tout au long de la période de neuf mois. La centrale de Blendecques a légèrement augmenté ses produits grâce à l'accroissement de son volume de production, jumelé à l'impact favorable de 0,5 M$ de l'appréciation de l'euro ; ces deux éléments ont compensé l'effet de prix défavorable de 1,0 M$ dû au recul significatif du prix moyen de la vapeur produite par cette centrale.

Enfin, le BAIIA cumulatif réalisé par ce secteur a été comparable à celui de 2012, soit de l'ordre de 3,0 M$ (excluant la centrale de Kingsey Falls). La centrale de Senneterre a amélioré sa performance de 0,7 M$ grâce à l'augmentation de sa production et de ses primes de puissance, l'indexation de son prix de vente et la diminution du coût de sa matière première. À l'inverse, le BAIIA de la centrale de Blendecques a reculé de 0,7 M$ en raison de la baisse du prix de la vapeur jumelée à une hausse du coût de sa matière première à la suite du renouvellement de son contrat d'approvisionnement selon des termes moins avantageux que ceux du contrat précédent. Ces éléments défavorables ont toutefois été en partie compensés par l'effet favorable de la fluctuation des devises et par la diminution ou la non-récurrence de certains coûts enregistrés par cette centrale.

Perspectives

Depuis 2011, Boralex a considérablement diminué le poids relatif du secteur thermique dans son portefeuille énergétique. Toutefois, bien que le secteur thermique ne fasse pas partie des cibles de développement privilégiées par la stratégie de croissance de Boralex, la Société demeure ouverte aux occasions d'affaires qui pourraient se présenter dans ce marché, en autant qu'elles soient assorties de contrats à long terme de vente d'électricité et d'approvisionnement en matières premières, et qu'elles répondent aux objectifs de positionnement et de rendement de Boralex. Comme il est décrit plus bas, Boralex planifie notamment des investissements significatifs pour moderniser la centrale de Blendecques et en prolonger la durée de vie utile.

Canada

Pour l'ensemble de l'exercice 2013, l'arrêt des opérations de cogénération de la centrale de Kingsey Falls entraînera un manque à gagner de l'ordre de 10 M$ au niveau du BAIIA du secteur thermique et du BAIIA consolidé de Boralex, bien que la direction prévoie que ce manque à gagner sera comblé par l'expansion du secteur éolien au niveau consolidé. Cet événement a notamment pour conséquence d'encore réduire la contribution du secteur thermique dans les résultats globaux de la Société.

Pour l'exercice 2013, en vertu de l'entente conclue avec Hydro-Québec, la centrale de Senneterre n'aura produit de l'électricité que pendant six mois, à l'instar de 2012. Cette centrale devrait donc maintenir une rentabilité au moins comparable à celle de 2012, compte tenu des clauses compensatoires prévues dans l'entente. Au cours du troisième trimestre, la Société a conclu une prorogation de l'entente avec Hydro-Québec jusqu'en 2018. Au cours de cette période, la centrale de Senneterre devra opérer huit mois par année, soit de décembre à mars et de juin à septembre, et recevra une compensation financière afin de maintenir une rentabilité comparable à celle des dernières années. La direction estime que cette entente permettra à la centrale de Senneterre de bénéficier de conditions d'exploitation propices à une rentabilité stable et prévisible.

France

Même si le contrat de vente d'électricité de la centrale de Blendecques avec EDF a pris fin le 30 avril 2013, la Société sera en mesure de poursuivre l'exploitation de cette centrale pour une période d'au moins un an à compter du 1er novembre 2013, en vertu d'un accord avec EDF. Des démarches sont en cours afin de conclure un nouveau contrat de vente d'électricité avec EDF, dont les termes et conditions permettraient à la Société de procéder à un projet de modernisation de sa centrale de cogénération en plus de répondre à ses exigences de rendement. Cet investissement est nécessaire afin de bénéficier d'un contrat d'achat d'électricité d'une durée de 12 ans en vertu d'un tarif d'obligation d'achat. Ce projet, qui a reçu l'appui du client industriel de la centrale pour la vente de vapeur, nécessiterait un investissement d'environ 6 M€. La direction de Boralex estime que les démarches d'obtention d'un nouveau contrat se déroulent de façon positive et, par conséquent, espère une issue favorable qui lui permettrait de prolonger significativement la vie de la centrale tout en accroissant l'efficacité. Dans cette optique, la Société a obtenu auprès du gouvernement français un certificat ouvrant droit à l'obligation d'achat et estime être en bonne position pour signer une nouvelle entente de 12 ans d'ici la fin de l'année, entente dont les conditions économiques définitives doivent encore être confirmées par le gouvernement français.

Site solaire

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

	Périodes de trois mois closes les		Périodes de neuf mois closes les	
(en milliers de $)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA	Produits de la vente d'énergie	BAIIA
30 SEPTEMBRE 2012	852	770	2 258	1 988
Prix	4	4	16	16
Volume	19	19	(157)	(157)
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	90	82	126	113
Entretien	—	(15)	—	(21)
Autres	1	(7)	—	2
30 SEPTEMBRE 2013	966	853	2 243	1 941

Résultats d'exploitation de la période de trois mois

Le site solaire d'Avignonet-Lauragais, dans le sud-ouest de la France, a produit 2 098 MWh au troisième trimestre de 2013, par rapport à 2 056 MWh au même trimestre en 2012. Jumelée à l'incidence favorable de la fluctuation des devises, cette légère hausse du volume de production a contribué à une augmentation de 0,1 M$ des produits et du BAIIA du trimestre, lesquels se sont ainsi établis à 1,0 M$ et 0,9 M$ respectivement, ce qui représente une marge bénéficiaire de 88,3 %.

Résultats d'exploitation de la période de neuf mois

Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2013, le site solaire a produit 4 965 MWh par rapport à 5 325 MWh en 2012, soit une baisse de 6,8 % qui s'explique principalement par une diminution du taux d'irradiation moyen, qui fut toutefois compensée par une augmentation de la performance des panneaux. Cette diminution de volume a eu une incidence défavorable de 0,2 M$ sur les produits et le BAIIA cumulatifs, en partie compensée par l'effet favorable de la fluctuation des devises. Les produits et le BAIIA cumulatifs ont ainsi totalisé 2,2 M$ et 1,9 M$ respectivement, soit une marge bénéficiaire de 86,5 %.

Notons qu'une diminution progressive de la productivité des équipements solaires est un phénomène normal dans le cycle de vie de ce genre de site de production. D'ailleurs, depuis sa mise en service à la mi-juin 2011, le premier site solaire de Boralex a satisfait les attentes de la direction en termes de productivité et de rentabilité. Bien que la contribution de ce site aux résultats consolidés de la Société demeure marginale, la direction de Boralex est d'avis que sa bonne performance reflète la qualité intrinsèque de ce premier projet solaire en termes de choix technologique, de localisation et d'avantages contractuels, ainsi que l'expertise grandissante de l'équipe de Boralex.

Perspectives

De façon générale, Boralex prévoit que son site solaire produira environ 5 000 MWh d'électricité en moyenne pour les dix premières années et que sa marge de BAIIA moyenne devrait se situer entre 80 % et 85 % durant cette période.

La production d'énergie solaire est une industrie grandissante dont les règles de marché et les orientations gouvernementales se préciseront dans les années à venir. Boralex croit au potentiel de cette source propre et abondante d'énergie renouvelable, d'autant plus que l'avancement des technologies contribuera progressivement à améliorer le rendement et, par le fait même, à diminuer le coût des équipements. En plus du marché européen, plus particulièrement la France où Boralex compte sur une équipe compétente vouée au développement de projets solaires, la Société porte un intérêt particulier au marché de l'Ontario, lequel pourrait offrir un potentiel intéressant pour une implantation de Boralex dans cette niche au Canada.

Situation de trésorerie

(en milliers de $)	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2013	2012
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	56 553	49 108
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(115 622)	(40 786)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	83 602	(5 762)
Trésorerie des activités abandonnées	1 970	(4 683)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	2 426	(2 085)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	28 929	(4 208)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	136 067	140 495

Activités d'exploitation

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice de 2013, la marge brute d'autofinancement de Boralex a totalisé 35,6 M$ ou 0,94 $ par action, par rapport à 34,2 M$ ou 0,91 $ par action à la même période en 2012. Faisant abstraction des éléments hors caisse des résultats nets des deux périodes comparatives, l'augmentation de 1,4 M$ de la marge brute d'autofinancement est principalement attribuable à l'amélioration du BAIIA, compensé partiellement par le paiement des charges financières.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation a libéré des liquidités additionnelles de 21,0 M$ (par rapport à 14,9 M$ en 2012). La génération de liquidités en 2013 s'explique en majeure partie par une diminution de 21,6 M$ du poste *Clients et autres débiteurs* principalement attribuable au cycle saisonnier des activités.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie totaux de 56,6 M$ au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2013, par rapport à 49,1 M$ l'année précédente.

Activités d'investissement

Depuis le début de l'exercice 2013, les activités d'investissement ont requis des fonds de 115,6 M$. Ces fonds ont servi aux principales fins suivantes :

- un montant de 79,1 M$ alloué à l'acquisition de nouvelles immobilisations corporelles, dont environ 52,6 M$ ont été consacrés à l'avancement des projets éoliens, principalement des sites français La Vallée, Vron, Fortel-Bonnières et St-François, 22,6 M$ au secteur hydroélectrique, en majeure partie pour la construction de la centrale de Jamie Creek en Colombie-Britannique, et le solde d'environ 3,9 M$ alloué à l'entretien et l'amélioration des actifs des autres secteurs opérationnels et du secteur corporatif ;
- un montant de 14,4 M$ injecté dans l'encaisse affectée, en marge principalement de la construction de la centrale hydroélectrique de Jamie Creek ;
- un montant de 9,3 M$ injecté dans la variation du fonds de réserve en lien principalement avec le refinancement du billet américain venu à échéance le 3 septembre 2013;
- un montant de 7,5 M$ alloué aux divers projets de développement, principalement dans le secteur éolien au Canada, incluant 4,9 M$ pour l'avancement des projets éoliens du Québec, 1,6 M$ pour l'avancement d'un projet éolien en Ontario et 0,9 M$ pour un projet éolien en Colombie-Britannique ; et
- un montant de 5,5 M$ alloué à l'augmentation de la participation de Boralex dans la coentreprise responsable de la mise en valeur de la phase II de 68 MW du site éolien de la Seigneurie de Beaupré.

Activités de financement

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2013, les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 83,6 M$.

À la suite de la conclusion, le 27 juin 2013, du refinancement à long terme d'un montant de 90,0 M$ US garanti par deux de ses centrales américaines, Boralex a effectué le tirage de ce prêt à la date d'échéance de l'ancienne dette, soit le 3 septembre 2013, pour un montant de 93,1 M$ en devise canadienne et remboursé l'ancienne dette de 70,7 M$ US (73,1 M$). Le solde de ce financement sans recours à la société mère a permis à Boralex de constituer les réserves requises et de libérer certaines sommes pour soutenir son développement. Rappelons que le nouveau prêt de 90,0 M$ US porte intérêt au taux annuel de 3,51 % et sera amorti en totalité par versements semestriels sur une période de 13 ans.

Excluant le refinancement américain et les divers frais de financement, au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2013, la Société a eu recours à de nouveaux emprunts non courants de 90,0 M$, en lien principalement avec le financement des projets éoliens français La Vallée et Vron (48,0 M$) et la centrale hydroélectrique Jamie Creek (41,5 M$). À l'inverse, elle a remboursé une somme de 24,3 M$ sur ses emprunts non courants existants en France et au Canada.

Par ailleurs, la Société a reçu un montant de 0,7 M$ sous forme d'injection de capital par ses partenaires, les MRCs de Témiscouata et de Côte-de-Beaupré, dans deux projets éoliens de 25 MW chacun en cours de développement au Québec.

Activités abandonnées

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013, les activités abandonnées ont généré des liquidités de 2,0 M$ principalement en raison de la vente de RECs comparativement à une utilisation de 4,7 M$ à la même période en 2012 attribuable aux impôts afférents à la transaction signée en décembre 2011 lors de la vente par Boralex de ses centrales américaines alimentées aux résidus de bois et à la vente de RECs.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie des neuf premiers mois de l'exercice 2013 a augmenté de 28,9 M$ le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, lequel se chiffrait à 136,1 M$ au 30 septembre 2013, par rapport à 107,1 M$ au 31 décembre 2012.

EN RÉSUMÉ,

les flux de trésorerie des neuf premiers mois du présent exercice mettent en lumière l'accroissement graduel de la capacité d'autofinancement de Boralex, résultat de sa concentration accrue sur les activités assorties de contrats de vente d'électricité à prix fixes et indexés et générant des marges bénéficiaires supérieures. En outre, ils reflètent l'utilisation, conformément à l'engagement de la direction, des importantes ressources financières de la Société au profit du développement de ses deux secteurs stratégiques : l'éolien et l'hydroélectrique, dans lesquels la Société a investi quelque 90,0 M$ depuis le début de 2013. Ainsi, Boralex mettra en service une puissance installée contractée dans laquelle sa participation nette totalisera 168 MW additionnels d'ici la fin de 2013, 117 MW en 2014 et 63 MW en 2015, sans compter les autres projets qui se sont ajoutés récemment et qui s'ajouteront à son pipeline au cours des trimestres à venir.

Situation financière

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

(en milliers de $)	Au 30 septembre 2013	Au 31 décembre 2012
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	136 067	107 138
Encaisse affectée	19 480	5 063
Autres actifs courants	32 385	55 139
ACTIFS COURANTS	187 932	167 340
Immobilisations corporelles	761 149	689 024
Autres immobilisations incorporelles	252 897	253 115
Divers actifs non courants	156 698	120 392
ACTIFS NON COURANTS	1 170 744	1 062 531
TOTAL DE L'ACTIF	1 358 676	1 229 871
PASSIF		
PASSIFS COURANTS	150 888	172 764
Emprunts non courants	542 623	423 616
Autres passifs non courants	293 739	291 122
PASSIFS NON COURANTS	836 362	714 738
TOTAL DU PASSIF	987 250	887 502
CAPITAUX PROPRES		
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	371 426	342 369
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	1 358 676	1 229 871

Sommaire des principales variations

Outre l'effet de la fluctuation des taux de change et le cycle saisonnier normal des activités de Boralex, les changements survenus dans l'état de la situation financière de Boralex entre le 31 décembre 2012 et le 30 septembre 2013 reflètent principalement les investissements et les financements liés à la poursuite du développement des projets éoliens et hydroélectriques de la Société.

Actif

Le total des actifs de Boralex s'est accru de 128,8 M$, soit de 10,5 % au cours des neuf premiers mois de 2013, pour s'établir à 1 358,7 M$ en date du 30 septembre 2013, comparativement à 1 229,9 M$ au 31 décembre 2012. Cette augmentation s'est opérée en majeure partie au niveau des *Actifs non courants*, dont le total a augmenté de 108,2 M$ depuis la fin du dernier exercice. Entre autres, les investissements alloués à l'expansion de la base opérationnelle de la Société ont accru la valeur des *Immobilisations corporelles* de 72,1 M$ (net des amortissements de la période) et de la *Participation dans les Coentreprises* de 26,7 M$. Par ailleurs, le total des actifs courants s'est accru de 20,6 M$ en raison d'une augmentation combinée de 43,3 M$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie* ainsi que de l'*Encaisse affectée*.

Fonds de roulement

Au 30 septembre 2013, Boralex disposait d'un fonds de roulement de 37,0 M$, représentant un coefficient de fonds de roulement de 1,24:1, comparativement à un déficit de 5,4 M$ et un coefficient de 0,97:1 au 31 décembre 2012. Tel qu'il a été commenté dans les rapports de gestion intermédiaires précédents, le fonds de roulement de la Société s'est trouvé en situation déficitaire temporaire entre les 31 décembre 2012 et 3 septembre 2013 en raison de la présence, dans le poste *Part à moins d'un an des emprunts*, du billet américain de 70,7 M$ US qui venait à échéance le 3 septembre 2013. Comme il a été décrit à la rubrique précédente, ce billet fut refinancé à cette date par un nouvel emprunt à long terme de 90,0 M$ US.

Dette totale et capitaux propres

Au 30 septembre 2013, la dette totale de la Société, composée des *Emprunts non courants* et de leur part à moins d'un an ainsi que de la composante « passif » des *Débentures convertibles*, se chiffrait à 849,1 M$ par rapport à 748,5 M$ au 31 décembre 2012, en raison principalement des emprunts contractés afin de financer les projets éoliens La Vallée et Vron, du refinancement du billet américain de 90,0 M$ US, ainsi que du financement relié à la construction de la centrale hydroélectrique Jamie Creek, nets des remboursements effectués sur les emprunts existants de la Société au cours de la période. Sur une base géographique, au 30 septembre 2013, 44 % des emprunts non courants de la Société étaient en France, 15 % aux États-Unis et 41% au Canada, par rapport à 44 %, 14 % et 42 % respectivement en date du 31 décembre 2012.

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait à 475,2 M$ au 30 septembre 2013 comparativement à 417,2 M$ au 31 décembre 2012. Par ailleurs, le total des capitaux propres a augmenté de 29,0 M$ entre les deux dates, passant de 342,4 M$ à 371,4 M$. Ainsi, le coefficient d'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, ne s'est que légèrement accru depuis la fin du dernier exercice, passant de 42,1 % au 31 décembre 2012 à 44,1 % au 30 septembre 2013.

Renseignements sur les instruments de capitaux propres de la Société

Au 30 septembre 2013, le capital-actions de Boralex consistait en 37 750 495 actions de catégorie A émises et en circulation (37 734 895 au 31 décembre 2012) et le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 2 100 272, dont 1 606 698 pouvant être levées. Au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2013, 5 176 actions ont été émises dans le cadre des conversions de 647 débentures et 10 424 actions ont été émises suite à l'exercice d'options d'achat d'actions. Au 30 septembre 2013, Boralex avait 2 446 840 débentures convertibles émises et en circulation (2 447 487 au 31 décembre 2012).

Entre le 1er octobre 2013 et le 5 novembre 2013, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions et 296 nouvelles actions ont été émises dans le cadre de conversions de 37 débentures.

Opérations entre apparentés

La Société détient une entente de gestion avec une entité contrôlée par Bernard Lemaire, l'un des administrateurs de Cascades, entité exerçant une influence notable sur la Société, et sa famille. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013, les produits provenant de cette entente se sont élevés à 0,4 M$ (0,4 M$ pour la période correspondante en 2012).

La Société détient également un contrat de consultation d'une durée de quatre ans avec Bernard Lemaire. Ce contrat est de 0,1 M$ par année et a débuté en mai 2013.

Cascades fournit différents services à la Société de nature informatique, ingénierie, transport, entretien et réparations de bâtiment. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013, ces services se sont élevés à 0,8 M$ (0,6 M$ pour la période correspondante en 2012).

Opérations avec les Coentreprises

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2013, la *Quote-part des résultats des Coentreprises* a constitué une perte de 1,8 M$.

Seigneurie de Beaupré : phase I

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2013, le résultat net de la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase I a constitué une perte de 3,2 M$ (la quote-part pour Boralex étant de 1,6 M$), en raison de l'inefficacité liée au risque de crédit des contreparties. Dans les états financiers de cette coentreprise, une charge d'inefficacité de 2,5 M$ a été constatée au cours des deuxième et troisième trimestres de 2013. Il est important de noter que cette perte de 2,5 M$ est liée à un instrument qui a une valeur nominale de 551,7 M$, ce qui représente un ratio de 0,5 % seulement.

De plus, au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2013, Boralex a refacturé pour 4,3 M$ de salaires, équipements et autres frais à cette coentreprise dans le cadre de la construction du parc éolien.

Seigneurie de Beaupré : phase II

En mai 2013, dans le cadre de la phase II du projet de la Seigneurie de Beaupré, la Société a conclu une entente de partenariat avec une filiale de Gaz Metro L.P. et créé la coentreprise Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 s.e.n.c., dont chacun détient une participation de 50 %. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2013, le résultat net de la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase II a constitué une perte négligeable (la quote-part de Boralex étant négligeable). Boralex a refacturé pour 0,8 M$ de salaires et autres frais à cette coentreprise dans le cadre de la construction du parc éolien.

EN RÉSUMÉ,

malgré les investissements substantiels réalisés au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2013, Boralex a clos la période avec une situation de trésorerie supérieure à ce qu'elle était neuf mois plus tôt. Cette tendance positive est une retombée concrète de la stratégie mise en oeuvre depuis 2009, laquelle favorise l'importance et la constance des flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation et par le fait même, contribue au maintien d'une solide situation de trésorerie et d'une saine structure de capital.

Perspectives et objectifs de développement

Perspectives 2013-2016

Pour l'exercice 2013, la direction de Boralex s'attend au maintien d'une bonne rentabilité d'exploitation compte tenu de la contribution du site éolien français St-Patrick pendant toute l'année par rapport à six mois en 2012, de celle du nouveau site éolien français Vron pendant la totalité du quatrième trimestre et surtout, de la mise en service commercial, d'ici le début du mois de décembre 2013, de nouveaux actifs énergétiques dans lesquels la part nette de Boralex totalisera 168 MW, soit la phase I des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, au Québec, et le site La Vallée, en France.

Cette expansion devrait compenser amplement le manque à gagner créé par l'arrêt de la production d'électricité de la centrale thermique de Kingsey Falls depuis novembre 2012. En outre, elle aura pour avantage d'accentuer la diversification géographique de Boralex, en raison notamment de son implantation au Québec et dans plusieurs régions de France, en plus de diversifier ses compétences technologiques dans l'exploitation de différents types d'éoliennes.

L'exercice 2013 représentera, avant tout, une période de transition vers un palier de croissance et de rentabilité supérieur. En 2014, en effet, la Société bénéficiera de la pleine contribution des actifs démarrés en 2013, en particulier la phase I des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, en plus de mettre en service d'autres projets au Québec et en France dans lesquels la part nette de Boralex totalisera 117 MW. L'année 2015 verra la mise en service des autres projets actuellement en développement par la Société, représentant un ajout net de 63 MW aux actifs en propriété propre de Boralex. Soulignons qu'afin de mener à bien ses divers projets, Boralex peut compter sur un solide bilan, incluant une position d'encaisse de 155,5 M$ en date du 30 septembre 2013.

Compte tenu de l'expertise dont elle a fait preuve depuis plusieurs années dans le développement, le financement, la construction, la mise en service et l'exploitation rentable d'actifs énergétiques de plus en plus importants, Boralex est confiante de pouvoir réaliser avec succès l'ensemble des projets en cours de développement. Jumelée aux projets totalisant quelques 100 MW qui sont actuellement dans la mire de la Société, la mise en service des sites en cours de développement placera Boralex en position de doubler la taille de ses opérations et de son BAIIA d'ici la fin de 2016 et ce, sans injection de nouveaux capitaux propres.

Objectifs de développement et forces concurrentielles

Tout en restant à l'affût des développements internationaux en matière de production d'énergie verte et renouvelable, Boralex poursuivra sa recherche de projets d'acquisitions principalement au Canada et en France. La Société vise particulièrement les projets en phase avancée de développement ou les actifs déjà opérationnels, tous assortis de contrats de vente d'électricité à long terme afin de s'assurer de flux de trésorerie stables et prévisibles. Plus précisément, ses cibles d'expansion sont les suivantes :

- le secteur éolien, principalement au Québec, en Ontario, en Colombie-Britannique et en France ;
- le secteur hydroélectrique au Québec, en Ontario et en Colombie-Britannique ; et
- le secteur solaire en Ontario et en France.

Boralex est d'avis qu'en plus de son solide positionnement dans ces marchés propices à la poursuite de son expansion, elle bénéficie présentement d'un environnement d'affaires favorable à la poursuite de sa stratégie d'expansion par acquisitions, notamment en ce qui a trait aux possibilités de financement ainsi qu'au coût avantageux et à la qualité des turbines éoliennes disponibles sur le marché. De plus, la faiblesse économique mondiale actuelle continue de faire en sorte que certains développeurs ou opérateurs d'actifs énergétiques mettent en vente une partie de leurs actifs. Boralex entend continuer de tabler sur ce genre d'opportunités.

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

Afin de supporter ses projets de croissance et préserver sa capacité à poursuivre son exploitation et son développement, Boralex continuera à renforcer son modèle d'affaires basé sur :

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

EN RÉSUMÉ,

Boralex se donne comme objectif financier de doubler la taille de sa base opérationnelle ainsi que son BAIIA d'ici la fin de 2016, sans dilution de ses actionnaires actuels. À court, moyen et long termes, elle entend continuer de se distinguer parmi les rares producteurs canadiens et mondiaux entièrement voués au développement et à l'exploitation d'énergies renouvelables, notamment par sa capacité à réaliser de forts taux de croissance de ses activités et de ses résultats. Afin de réaliser ses objectifs de croissance, Boralex demeurera une entreprise solide, innovatrice, axée sur des objectifs clairs, rigoureuse dans l'atteinte de ses cibles de rendement et guidée par une vision à long terme, tant à l'égard de ses sources de production que dans ses choix de marchés et sa façon de développer ses projets.

Instruments financiers

Risque de change

De manière générale, au niveau des liquidités d'exploitation générées par ses filiales étrangères, la Société n'est pas exposée de façon importante à la fluctuation des devises puisque ses filiales sont autonomes et qu'elles conservent généralement leurs liquidités dans le pays afin de poursuivre leur développement. Cependant, la Société ne prévoit pas investir à court terme afin d'accroître sa base d'actifs aux États-Unis. À cet effet et puisque les filiales américaines génèrent des liquidités excédentaires, la Société étudie présentement un certain nombre de stratégies de couverture à moyen terme et s'est donné comme objectif de mettre en application la stratégie sélectionnée au cours des prochains trimestres.

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

Risque de prix

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

Au 30 septembre 2013, les centrales françaises et canadiennes, ainsi que celles de Middle Falls, Hudson Falls et South Glens Falls possèdent des contrats à long terme de vente d'électricité dont la très grande majorité sont assujettis de clauses d'indexation partielle ou complète en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 4 % de la puissance installée de Boralex est assujettie à ce risque.

Risque de taux d'intérêt

En date du 30 septembre 2013, environ 39 % des emprunts non courants émis portent intérêts à taux variable. Si les taux augmentaient de façon importante dans les années futures, cela pourrait affecter les liquidités disponibles pour le développement des projets de la Société. Cependant, puisque la Société utilise des swaps de taux d'intérêt et des contrats à terme de taux d'intérêt, son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt est réduite à seulement 4 % de la dette totale. Au 30 septembre 2013, le solde notionnel de ces swaps et contrats à terme était de 430,6 M$ (168,4 M€ et 195,9 M$) et leur juste valeur défavorable s'établissait à 36,5 M$ (14,0 M€ et 17,0 M$). Ces emprunts non courants, ces swaps de taux d'intérêt et ces contrats à terme de taux d'intérêt excluent ceux qui se trouvent dans les états financiers de la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase I pour lesquels la quote-part de Boralex est de 50 %.

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

Tous ces contrats se qualifient à la comptabilité de couverture.

Engagements et éventualités

L'ensemble des engagements et des éventualités est discuté dans le rapport de gestion de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, mais, durant la période de neuf mois close le 30 septembre 2013, les nouveaux engagements ci-dessous ont été conclus par la Société :

Contrats d'entretien

a) Pour deux des projets éoliens en développement en France d'une puissance de 48 MW acquis lors du regroupement d'entreprise du 28 juin 2012, Fortel-Bonnières et St-François, la Société a conclu des contrats d'entretien avec General Electric. Les contrats ont une durée initiale de cinq ans et ceux-ci requièrent des engagements nets supplémentaires de 4,2 M€ (5,9 M$) payables à partir de la mise en service commercial des sites prévue pour l'année 2014, sous réserve de la clôture d'un financement de projet prévue au cours du quatrième trimestre de 2013.

b) Pour le projet éolien La Vallée en France d'une puissance de 32 MW acquis le 8 novembre 2012, la Société a conclu des contrats d'entretien avec Gamesa. Les contrats ont une durée initiale de dix ans et ceux-ci requièrent, au 30 septembre 2013, des engagements nets supplémentaires de 8,9 M€ (12,4 M$) payables à partir de la troisième année suivant la mise en service du site prévue d'ici la fin novembre 2013 puisque les deux premières années de services sont gratuites.

Contrats de construction

c) Pour le projet éolien communautaire Témiscouata I (Québec, Canada) développé conjointement avec la MRC de Témiscouata d'une puissance installée de 25 MW, la Société a conclu un contrat de construction des routes. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 30 septembre 2013, la quote-part des engagements nets de la Société est de 3,0 M$.

d) Pour deux des projets éoliens en développement en France d'une puissance de 48 MW acquis lors du regroupement d'entreprise du 28 juin 2012, Fortel-Bonnières et St-François, la Société a conclu des contrats d'achat et d'installation d'éoliennes avec General Electric, sous réserve de la clôture d'un financement de projet prévue au cours du quatrième trimestre de 2013. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 30 septembre 2013, les engagements nets supplémentaires de la Société sont de 33,0 M€ (46,0 M$).

Contrats de location simple de terrains

e) Les terrains sur lesquels sont implantés les éoliennes de Vron et La Vallée (France) sont loués en vertu de baux emphytéotiques d'une durée de 15 ans. Les redevances sont payables annuellement et indexées chaque année en fonction d'indices à la consommation et à la construction publiés par l'Institut National de la Statistique et des Études Économiques et représentent au 30 septembre 2013, un engagement net supplémentaire de 2,2 M€ (3,1 M$) pour la Société.

Coentreprise – Seigneurie de Beaupré : phase II

Contrat de construction

f) En 2013, la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase II a conclu des contrats de construction d'éoliennes sur les terres privées du Séminaire de Québec. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 30 septembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets de cette coentreprise est de 64,6 M$ (15,6 M€ et 42,8 M$).

Contrat d'entretien

g) En septembre 2013, la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase II a conclu un contrat d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans qui sera en vigueur à compter de la mise en service du projet prévue en décembre 2014. Ce contrat a une option de résiliation, au gré de la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase II, après sept ans. Les déboursés reliés au contrat seront effectués un an après la date de mise en service et dépendent, entre autres, de la production d'électricité (MWh) des éoliennes. Au 30 septembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets de cette coentreprise est de 5,8 M$ pour les sept premières années du contrat.

Facteurs de risque et incertitude

Facteurs de risque

La Société n'a observé aucun changement important au regard des risques auxquels elle est soumise, lesquels sont décrits à la rubrique *Facteur de risque et incertitude* du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

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

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

Les éléments dont il est question sont présentés dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Changement d'estimation comptable

Changement de durée de vie d'une composante des sites éoliens

À partir du 1er janvier 2013, la Société a modifié la durée de vie d'une composante pour certains modèles d'éoliennes. La durée de vie estimative qui était de dix ans auparavant a été augmentée à 20 ans, ce qui correspond dorénavant à la durée de vie utile pour ces modèles. Ce changement d'estimation comptable découle de nouvelles informations obtenues ainsi que d'un surcroît d'expérience sur la durée prévue de cette composante. Cette révision d'estimation a été enregistrée de façon prospective. L'impact annuel estimé de ce changement d'estimation comptable est une diminution de la dépense d'amortissement d'environ 1,2 M$ par année au cours des périodes futures. L'impact de ce changement pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013 est une diminution de la dépense de 0,9 M$.

Modifications de méthodes comptables

IAS 32, Instruments financiers – Présentation (révisé 2011)

En décembre 2011, l'IASB a modifié la norme IAS 32, « Instruments financiers – Présentation », afin de clarifier les exigences en vigueur relatives à la compensation des instruments financiers dans l'état de la situation financière. L'IAS 32 amendée sera en vigueur pour les exercices de la Société ouverts à compter du 1er janvier 2014, et l'application anticipée est permise. La Société a adopté cette nouvelle norme au 1er janvier 2013, et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de la Société.

IAS 34, Information financière intermédiaire

Cette norme amendée exige que le résultat global soit classé par nature et améliore les exigences en matière d'informations à fournir au sujet des instruments financiers. La Société a adopté cette nouvelle norme au 1er janvier 2013, et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de la Société.

Modifications futures de méthodes comptables

IFRS 9, Instruments financiers

La norme IFRS 9, « Instruments financiers », a été publiée en novembre 2009. Elle traite du classement et de l'évaluation des actifs financiers, et remplace les modèles à catégories multiples d'évaluation de la norme IAS 39, « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », par un nouveau modèle d'évaluation ayant seulement deux catégories : coût amorti et juste valeur par le biais du résultat net.

En octobre 2010, l'IASB a modifié cette norme afin de fournir des indications sur le classement et l'évaluation des passifs financiers. Les sociétés qui choisissent d'évaluer leurs dettes à la juste valeur, devront comptabiliser les variations de juste valeur liées aux variations de leur propre risque de crédit, dans les *Autres éléments du résultat global* plutôt qu'au compte de résultat. Cette norme doit être appliquée pour les périodes comptables ouvertes à compter du 1er janvier 2015, l'adoption anticipée étant autorisée. La Société n'a pas encore évalué l'incidence de la norme, ni établi si elle l'adoptera par anticipation.

IAS 36, Dépréciation d'actifs

En mai 2013, l'IASB a modifié la norme IAS 36, « Dépréciation d'actifs », afin d'améliorer les exigences en matières d'information à fournir qui s'appliquent aux actifs ayant subi une perte ou une reprise de valeur ainsi qu'aux unités génératrices de trésorerie pour lesquelles la valeur comptable du goodwill ou des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée affectés à ses unités est importante par comparaison à la valeur comptable totale des éléments de goodwill ou des immobilisations à durée de vie indéterminée de l'entité. L'entité doit appliquer ces modifications de manière rétrospective pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014, et l'application anticipée est permise. La Société n'a pas encore évalué l'incidence que l'adoption de cette norme aura sur ses états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

IAS 39, Instruments financiers : comptabilisation et évaluation

La publication de l'exposé-sondage « Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture » a donné lieu, en juin 2013, à la modification de la norme IAS 39, « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ». Cette modification vise à fournir une exception à l'application des dispositions relatives à la cessation de la comptabilité de couverture dans l'IAS 39 et l'IFRS 9 lorsqu'un instrument de couverture doit opérer novation (être remplacer ou renouveler) au profit d'une contrepartie centrale en conséquence de l'application de textes légaux ou réglementaires. L'entité doit appliquer ces modifications pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014 de façon rétrospective, et l'application anticipée est permise. La Société n'a pas encore évalué l'incidence que l'adoption de cette norme aura sur ses états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

Contrôles internes et procédures

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

Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière de Boralex en date du 31 décembre 2012, ainsi que l'efficacité du processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière de Boralex à cette même date et ont conclu qu'ils étaient adéquats et efficaces.

Au cours du troisième trimestre clos le 30 septembre 2013, il n'y a eu aucune modification du processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière ni des contrôles et procédures de communication de l'information financière ayant une incidence importante ou raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur les contrôles internes et procédures.

Événements subséquents

Coentreprises – Seigneurie de Beaupré : phases I et II

Le 24 octobre 2013, une requête pour autorisation d'exercer un recours collectif et se voir attribuer le statut de représentants a été déposée à la Cour Supérieure du Québec à l'encontre des Parcs de la Seigneurie de Beaupré phases I et II. Les demandeurs de la requête sollicitent l'autorisation de la Cour afin d'exercer un recours collectif pour le compte d'un groupe de personnes concernant des allégations, entre autres, de trouble de voisinage (bruits, poussière, etc.) subis en raison de la construction des parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré. La valeur de la requête n'est pas encore déterminée.

Le 29 octobre 2013, la Société a clôturé le financement à long terme de la phase II des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré (Québec, Canada), qui sera déboursé en novembre 2013 et en janvier 2014. Le prêt, sans recours à la Société, est garanti par la totalité des actifs du parc et s'élève à un montant de 166,1 M$ qui consiste en un crédit-relais à court terme et une facilité de lettres de crédit totalisant 23,7 M$ ainsi qu'en un prêt de construction de 142,4 M$ qui se convertira en un prêt à terme après le début de l'exploitation commerciale du site prévu en décembre 2014. Le prêt à terme sera amorti en totalité par versements trimestriels sur une période de 19,5 ans et portera intérêt à un taux fixe de 5,66% sur la durée du prêt.

États financiers consolidés

États consolidés de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	Note	Au 30 septembre 2013	Au 31 décembre 2012
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		136 067	107 138
Encaisse affectée		19 480	5 063
Clients et autres débiteurs		24 012	45 589
Stocks		4 018	4 404
Actif financier disponible à la vente		—	3 009
Frais payés d'avance		4 355	2 137
ACTIFS COURANTS		187 932	167 340
Immobilisations corporelles		761 149	689 024
Autres immobilisations incorporelles		252 897	253 115
Goodwill		49 410	48 663
Participation dans les Coentreprises	4	85 736	58 994
Autres actifs financiers non courants	10	137	—
Autres actifs non courants		21 415	12 735
ACTIFS NON COURANTS		1 170 744	1 062 531
TOTAL DE L'ACTIF		1 358 676	1 229 871
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs		54 047	46 945
Part à moins d'un an des emprunts	5	77 793	98 570
Passif d'impôts exigibles		2 040	1 741
Autres passifs financiers courants	10	17 008	25 508
PASSIFS COURANTS		150 888	172 764
Emprunts non courants	5	542 623	423 616
Débentures convertibles		228 674	226 299
Passif d'impôts différés		33 955	29 514
Autres passifs financiers non courants	10	19 653	24 698
Autres passifs non courants		11 457	10 611
PASSIFS NON COURANTS		836 362	714 738
TOTAL DU PASSIF		987 250	887 502
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		345 780	319 868
Part des actionnaires sans contrôle		25 646	22 501
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		371 426	342 369
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		1 358 676	1 229 871

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés des résultats

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action) (non audités)	Note	Périodes de trois mois closes les 30 septembre 2013	2012	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2013	2012
REVENUS					
Produits de la vente d'énergie		28 651	33 021	119 528	129 377
Autres revenus		1 925	130	2 677	452
		30 576	33 151	122 205	129 829
CHARGES ET AUTRES					
Charges d'exploitation	8	13 558	12 367	38 405	47 462
Administration		2 829	3 253	10 042	10 181
Développement		864	1 308	2 873	3 776
Amortissement		13 187	15 119	39 901	43 009
Autres pertes (gains)		(150)	971	(232)	971
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	6	—	—	266	823
		30 288	33 018	91 255	106 222
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		288	133	30 950	23 607
Charges financières		12 613	12 440	37 632	36 639
Perte (Gain) de change		(112)	(25)	(258)	106
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers		—	14	(673)	499
Quote-part des résultats des Coentreprises	4	(673)	3	(1 787)	20
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		(12 886)	(12 293)	(7 538)	(13 617)
Recouvrement d'impôts sur le résultat		(3 640)	(3 494)	(1 086)	(3 456)
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		(9 246)	(8 799)	(6 452)	(10 161)
Résultat net des activités abandonnées	7	917	566	1 700	3 025
RÉSULTAT NET		(8 329)	(8 233)	(4 752)	(7 136)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :					
Actionnaires de Boralex		(7 473)	(7 601)	(4 368)	(6 353)
Actionnaires sans contrôle		(856)	(632)	(384)	(783)
RÉSULTAT NET		(8 329)	(8 233)	(4 752)	(7 136)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies		(8 390)	(8 167)	(6 068)	(9 378)
Activités abandonnées	7	917	566	1 700	3 025
		(7 473)	(7 601)	(4 368)	(6 353)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies		(0,22) $	(0,22) $	(0,16) $	(0,25) $
Activités abandonnées		0,02 $	0,02 $	0,04 $	0,08 $
	9	(0,20) $	(0,20) $	(0,12) $	(0,17) $

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés du résultat global

(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre 2013	2012	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2013	2012
RÉSULTAT NET	(8 329)	(8 233)	(4 752)	(7 136)
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	277	(4 878)	9 910	(5 929)
Couvertures de flux de trésorerie :				
Variation de la juste valeur des instruments financiers	(1 033)	(4 618)	8 016	(13 460)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	2 042	3 794	5 820	11 620
Impôts	(282)	268	(4 087)	840
Couvertures de flux de trésorerie - Coentreprises :				
Variation de la juste valeur des instruments financiers	1 561	(2 545)	16 503	(5 895)
Impôts	(513)	677	(4 382)	1 568
Actif financier disponible à la vente :				
Variation de la juste valeur d'un actif financier disponible à la vente	58	182	858	(269)
Éléments réalisés et portés au résultat net	(58)	968	(149)	968
Total des autres éléments du résultat global	2 052	(6 152)	32 489	(10 557)
RÉSULTAT GLOBAL	(6 277)	(14 385)	27 737	(17 693)
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	(6 005)	(13 040)	25 303	(15 633)
Actionnaires sans contrôle	(272)	(1 345)	2 434	(2 060)
RÉSULTAT GLOBAL	(6 277)	(14 385)	27 737	(17 693)
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	(6 922)	(13 606)	23 603	(18 658)
Activités abandonnées	917	566	1 700	3 025
	(6 005)	(13 040)	25 303	(15 633)

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés des variations des capitaux propres

(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires							
	Capital-actions	Composante équité des débentures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Autres éléments du résultat global	Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
							Période de neuf mois close le 30 septembre	2013
SOLDE AU 1ER JANVIER 2013	222 870	14 379	6 945	144 492	(68 818)	319 868	22 501	342 369
Résultat net	—	—	—	(4 368)	—	(4 368)	(384)	(4 752)
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	29 671	29 671	2 818	32 489
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	—	(4 368)	29 671	25 303	2 434	27 737
Conversion de débentures convertibles	65	—	—	—	—	65	—	65
Exercice d'options	48	—	—	—	—	48	—	48
Charge relative aux options d'achat d'actions	—	—	575	—	—	575	—	575
Excédent du produit sur rachat des actionnaires sans contrôle	—	—	—	(79)	—	(79)	(26)	(105)
Apport des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	737	737
SOLDE AU 30 SEPTEMBRE 2013	222 983	14 379	7 520	140 045	(39 147)	345 780	25 646	371 426

(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires							
	Capital-actions	Composante équité des débentures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Autres éléments du résultat global	Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
							Période de neuf mois close le 30 septembre	2012
SOLDE AU 1ER JANVIER 2012	222 758	14 379	6 106	144 501	(65 980)	321 764	7 114	328 878
Résultat net	—	—	—	(6 353)	—	(6 353)	(783)	(7 136)
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	(9 280)	(9 280)	(1 277)	(10 557)
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	—	(6 353)	(9 280)	(15 633)	(2 060)	(17 693)
Conversion de débentures convertibles	74	—	—	—	—	74	—	74
Rachat d'actions	(5)	—	—	(2)	—	(7)	—	(7)
Charge relative aux options d'achat d'actions	—	—	576	—	—	576	—	576
Excédent du produit de la vente partielle d'une filiale	—	—	—	5 099	1 178	6 277	(6 277)	—
Apport des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	18 205	18 205
SOLDE AU 30 SEPTEMBRE 2012	222 827	14 379	6 682	143 245	(74 082)	313 051	16 982	330 033

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens) (non audités)	Note	Périodes de trois mois closes les 30 septembre 2013	2012	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2013	2012
Résultat net		(8 329)	(8 233)	(4 752)	(7 136)
Moins : Résultat net des activités abandonnées	7	917	566	1 700	3 025
Résultat net des activités poursuivies		(9 246)	(8 799)	(6 452)	(10 161)
Charges financières		12 613	12 440	37 632	36 639
Intérêts payés		(18 372)	(9 764)	(34 625)	(33 091)
Recouvrement d'impôts sur le résultat		(3 640)	(3 494)	(1 086)	(3 456)
Impôts payés		(1 273)	(176)	(2 725)	(2 640)
Éléments hors caisse du résultat :					
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers		—	14	(673)	499
Quote-part des résultats des Coentreprises	4	673	(3)	1 787	(20)
Amortissement		13 187	15 119	39 901	43 009
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	6	—	—	266	823
Autres pertes (gains)		(150)	971	(232)	971
Autres		1 073	562	1 801	1 653
		(5 135)	6 870	35 594	34 226
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation		6 941	(4 074)	20 959	14 882
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		1 806	2 796	56 553	49 108
Acquisitions d'entreprises		—	—	—	(39 080)
Nouvelles immobilisations corporelles		(30 391)	(2 990)	(79 084)	(5 533)
Acquisitions des autres immobilisations incorporelles		—	(588)	—	(2 148)
Variation de l'encaisse affectée		(13 373)	6 453	(14 417)	18 081
Augmentation de la participation dans les Coentreprises	4	(2 716)	(6 452)	(5 537)	(17 735)
Variation des fonds de réserve		(9 253)	—	(9 253)	—
Projets en développement		(874)	(1 588)	(7 489)	(3 244)
Produit de la vente d'actifs		374	—	374	8 763
Autres		(197)	14	(216)	110
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(56 430)	(5 151)	(115 622)	(40 786)
Augmentation nette des emprunts non courants		151 185	—	180 300	—
Versements sur les emprunts non courants		(83 391)	(9 299)	(97 374)	(23 966)
Apport des actionnaires sans contrôle		411	82	737	18 206
Autres		(91)	46	(61)	(2)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		68 114	(9 171)	83 602	(5 762)
Trésorerie des activités abandonnées	7	904	796	1 970	(4 683)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(541)	(1 889)	2 426	(2 085)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		13 853	(12 619)	28 929	(4 208)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE		122 214	153 114	107 138	144 703
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE		136 067	140 495	136 067	140 495

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 30 septembre 2013

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

Note 1.

Statuts constitutifs et nature des activités

Boralex inc. et ses filiales (« Boralex » ou la « Société ») est engagée principalement dans le secteur privé de la production d'énergie. Elle détient des participations dans 23 sites éoliens, 14 centrales hydroélectriques, deux centrales thermiques et un site solaire; le tout totalisant une puissance de près de 500 mégawatts (« MW »*). La Société assure également l'exploitation de deux centrales hydroélectriques pour le compte d'une entité contrôlée par un administrateur de Cascades, société exerçant une influence notable sur la Société. Les ventes d'énergie se font principalement au Canada, aux États-Unis et en France. De plus, Boralex exploite les sites des Coentreprises pour lesquelles elle détient une participation.

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

(Les données relatives aux MW et MWh incluses aux notes 1, 11, 12 et 13 n'ont pas fait l'objet d'une révision de la part des auditeurs.)*

Note 2.

Base de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »), y compris les normes comptables internationales (« IAS ») et les interprétations du Comité d'interprétation des normes internationales d'information financière (« IFRS IC ») applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, IAS 34, « Informations financières intermédiaires ». Les conventions comptables suivies dans les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont les mêmes que celles appliquées dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 à l'exception des impôts sur le revenu pour les périodes intermédiaires, qui sont calculés selon le taux d'imposition qui serait applicable aux résultats anticipés dans chacune des juridictions, et des modifications de méthodes comptables à la note 3. La Société a uniformément appliqué les mêmes conventions comptables dans l'ensemble des périodes présentées. Tel que permis selon IAS 34, ces états financiers intermédiaires ne constituent pas un jeu complet d'états financiers puisque la Société ne présente pas l'ensemble des notes afférentes aux états financiers présentées dans le rapport annuel de la Société. Afin d'éviter la répétition d'informations publiées, la Société a jugé non pertinent d'inclure cette information et avise donc le lecteur que ces états financiers constituent un jeu d'états financiers résumés selon IAS 34. Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont destinés à actualiser les informations fournies dans le jeu complet d'états financiers annuels le plus récent et devraient conséquemment être lus avec les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite l'utilisation de certaines estimations comptables critiques. Elle exige également que la direction exerce son jugement dans le processus d'application des politiques comptables de la Société. Ces domaines impliquant un degré plus élevé de jugement ou de complexité, ou des zones où les hypothèses et estimations sont importantes pour les états financiers consolidés, sont présentés dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés intermédiaires résumés le 5 novembre 2013.

Note 3.
Méthodes comptables

Changement d'estimation comptable

Changement de durée de vie d'une composante des sites éoliens

À partir du 1er janvier 2013, la Société a modifié la durée de vie d'une composante pour certains modèles d'éoliennes. La durée de vie estimative qui était de dix ans auparavant a été augmentée à 20 ans, ce qui correspond dorénavant à la durée de vie utile pour ces modèles. Ce changement d'estimation comptable découle de nouvelles informations obtenues ainsi que d'un surcroît d'expérience sur la durée prévue de cette composante. Cette révision d'estimation a été enregistrée de façon prospective. L'impact annuel estimé de ce changement d'estimation comptable est une diminution de la dépense d'amortissement d'environ 1 167 000 $ par année au cours des périodes futures. L'impact de ce changement pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013 est une diminution de la dépense de 876 000 $.

Modifications de méthodes comptables

IAS 32, Instruments financiers – Présentation (révisé 2011)

En décembre 2011, l'IASB a modifié la norme IAS 32, « Instruments financiers – Présentation », afin de clarifier les exigences en vigueur relatives à la compensation des instruments financiers dans l'état de la situation financière. L'IAS 32 amendée sera en vigueur pour les exercices de la Société ouverts à compter du 1er janvier 2014, et l'application anticipée est permise. La Société a adopté cette nouvelle norme au 1er janvier 2013, et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de la Société.

IAS 34, Information financière intermédiaire

Cette norme amendée exige que le résultat global soit classé par nature et améliore les exigences en matière d'informations à fournir au sujet des instruments financiers. La Société a adopté cette nouvelle norme au 1er janvier 2013, et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de la Société.

Modifications futures de méthodes comptables

IFRS 9, Instruments financiers

La norme IFRS 9, « Instruments financiers », a été publiée en novembre 2009. Elle traite du classement et de l'évaluation des actifs financiers, et remplace les modèles à catégories multiples d'évaluation de la norme IAS 39, « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », par un nouveau modèle d'évaluation ayant seulement deux catégories : coût amorti et juste valeur par le biais du résultat net.

En octobre 2010, l'IASB a modifié cette norme afin de fournir des indications sur le classement et l'évaluation des passifs financiers. Les sociétés qui choisissent d'évaluer leurs dettes à la juste valeur, devront comptabiliser les variations de juste valeur liées aux variations de leur propre risque de crédit, dans les *Autres éléments du résultat global* plutôt qu'au compte de résultat. Cette norme doit être appliquée pour les périodes comptables ouvertes à compter du 1er janvier 2015, l'adoption anticipée étant autorisée. La Société n'a pas encore évalué l'incidence de la norme, ni établi si elle l'adoptera par anticipation.

IAS 36, Dépréciation d'actifs

En mai 2013, l'IASB a modifié la norme IAS 36, « Dépréciation d'actifs », afin d'améliorer les exigences en matières d'information à fournir qui s'appliquent aux actifs ayant subi une perte ou une reprise de valeur ainsi qu'aux unités génératrices de trésorerie pour lesquelles la valeur comptable du goodwill ou des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée affectés à ses unités est importante par comparaison à la valeur comptable totale des éléments de goodwill ou des immobilisations à durée de vie indéterminée de l'entité. L'entité doit appliquer ces modifications de manière rétrospective pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014, et l'application anticipée est permise. La Société n'a pas encore évalué l'incidence que l'adoption de cette norme aura sur ses états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

IAS 39, Instruments financiers : comptabilisation et évaluation

La publication de l'exposé-sondage « Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture » a donné lieu, en juin 2013, à la modification de la norme IAS 39, « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ». Cette modification vise à fournir une exception à l'application des dispositions relatives à la cessation de la comptabilité de couverture dans l'IAS 39 et l'IFRS 9 lorsqu'un instrument de couverture doit opérer novation (être remplacer ou renouveler) au profit d'une contrepartie centrale en conséquence de l'application de textes légaux ou réglementaires. L'entité doit appliquer ces modifications pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014 de façon rétrospective, et l'application anticipée est permise. La Société n'a pas encore évalué l'incidence que l'adoption de cette norme aura sur ses états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

Note 4.
Participation dans les Coentreprises
Seigneurie de Beaupré : phase I

En juin 2011, dans le cadre de la phase I du projet éolien de la Seigneurie de Beaupré, la Société a conclu une entente de partenariat avec une filiale de Gaz Métro L.P. et créé la coentreprise Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3, société en nom collectif située au Canada, (la « Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase I ») dont chacun détient une participation de 50 %. Selon l'entente, toutes les dépenses sont effectuées en partenariat et tous les bénéfices, coûts, dépenses, responsabilités, obligations et risques résultant de cette coentreprise sont partagés en parts égales de manière conjointe mais non solidaire. La participation de la Société dans cette coentreprise est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. La date de fin d'exercice de cette coentreprise est le 31 décembre.

Le tableau suivant présente la participation de Boralex dans la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase I (50 %) :

	Période de neuf mois close le 30 septembre	Période de douze mois close le 31 décembre
	2013	2012
Solde au début de la période	58 994	45 266
Apport en espèces	—	17 735
Part des résultats	(1 613)	51
Part du résultat global	16 502	(4 088)
Autres	—	30
Solde à la fin de la période	73 883	58 994

Le tableau suivant concilie la quote-part de la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase I tel que présenté à l'état consolidé des résultats de Boralex :

	Période de trois mois closes les 30 septembre		Période de neuf mois closes les 30 septembre	
	2013	2012	2013	2012
Part des résultats	(499)	5	(1 613)	65
Autres	(151)	(2)	(151)	(45)
Quote-part totale	(650)	3	(1 764)	20

Les tableaux suivants présentent la totalité de l'actif, du passif, du résultat net et du résultat global de la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase I (100%) :

	Au 30 septembre 2013	Au 31 décembre 2012
Encaisse affectée	6 735	13 175
Autres actifs courants	91 062	6 709
Actifs financiers non courants	6 067	—
Actifs non courants	644 945	321 769
TOTAL DE L'ACTIF	748 809	341 653
Passifs financiers courants	9 387	7 669
Autres passifs courants	60 959	7 763
Emprunts non courants	477 543	142 948
Passifs financiers non courants	—	27 540
Autres passifs non courants	53 154	37 746
TOTAL DU PASSIF	601 043	223 666
ACTIFS NETS	147 766	117 987

	Note	Périodes de trois mois closes les 30 septembre 2013	2012	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2013	2012
Administration		48	18	217	99
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		(48)	(18)	(217)	(99)
Revenus d'intérêt		(1)	(1)	(10)	(16)
Charges financières		1	1	2	1
Perte de change		106	1	157	2
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	a)	845	(27)	2 860	(214)
RÉSULTAT NET	a)	(999)	8	(3 226)	128
Autres éléments du résultat global		3 123	(5 091)	33 005	(11 790)
RÉSULTAT GLOBAL		2 124	(5 083)	29 779	(11 662)

a) Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2013, le résultat net de la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase I a constitué une perte de 3 226 000 $, en raison de l'inefficacité liée au risque de crédit des contreparties. Dans les états financiers de cette coentreprise, une charge d'inefficacité de 2 472 000 $ a été constatée au cours des deuxième et troisième trimestres de 2013. Il est important de noter que cette perte de 2 472 000 $ est liée à un instrument qui a une valeur nominale de 551 732 000 $, ce qui représente un ratio de 0,5 % seulement.

Engagements

L'ensemble de la quote-part de Boralex dans les engagements nets de la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase I sont discutés dans les états financiers annuels de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Seigneurie de Beaupré : phase II

En mai 2013, dans le cadre de la phase II du projet éolien de la Seigneurie de Beaupré, la Société a conclu une entente de partenariat avec une filiale de Gaz Métro L.P. et créé la coentreprise Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 4, société en nom collectif située au Canada, (la « Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase II ») dont chacun détient une participation de 50 %. Selon l'entente, toutes les dépenses sont effectuées en partenariat et tous les bénéfices, coûts, dépenses, responsabilités, obligations et risques résultant de cette coentreprise sont partagés en parts égales de manière conjointe mais non solidaire. La participation de la Société dans cette coentreprise est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. La date de fin d'exercice de cette coentreprise est le 31 décembre.

Le tableau suivant présente la participation de Boralex dans la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase II (50 %) :

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2013	Période de douze mois close le 31 décembre 2012
Solde au début de la période	—	—
Apport en espèces	5 537	—
Apport en capital	6 382	—
Part des résultats	(23)	—
Autres	(43)	—
Solde à la fin de la période	11 853	—

Les tableaux suivants présentent la totalité de l'actif, du passif, du résultat net et du résultat global de la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase II (100%) :

	Au 30 septembre 2013	Au 31 décembre 2012
Trésorerie et équivalent de trésorerie	1 640	—
Autres actifs courants	1 411	—
Actifs non courants	31 167	—
TOTAL DE L'ACTIF	34 218	—
Passifs courants	6 860	—
Passifs non courants	3 564	—
TOTAL DU PASSIF	10 424	—
ACTIFS NETS	23 794	—

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2013	2012	2013	2012
Administration	46	—	46	—
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(46)	—	(46)	—
RÉSULTAT NET ET RÉSULTAT GLOBAL	(46)	—	(46)	—

Engagements

L'ensemble de la quote-part de Boralex dans les engagements nets de la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase II sont discutés dans les états financiers annuels de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, mais durant la période de neuf mois close le 30 septembre 2013, les nouveaux engagements ci-dessous ont été conclus :

Contrat de construction

a) En 2013, la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase II a conclu des contrats de construction d'éoliennes sur les terres privées du Séminaire de Québec. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 30 septembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets de cette coentreprise est de 64 608 000 $ (15 616 000 € et 42 844 000 $).

Contrat d'entretien

b) En septembre 2013, la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase II a conclu un contrat d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans qui sera en vigueur à compter de la mise en service du projet prévue en décembre 2014. Ce contrat a une option de résiliation, au gré de la Coentreprise - Seigneurie de Beaupré : phase II, après sept ans. Les déboursés reliés au contrat seront effectués un an après la date de mise en service et dépendent, entre autres, de la production d'électricité (MWh) des éoliennes. Au 30 septembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets de cette coentreprise est de 5 797 000 $ pour les sept premières années du contrat.

Note 5.
Emprunts non courants

	Note	Échéance	Taux [1]	Au 30 septembre 2013	Au 31 décembre 2012
Convention cadre – parcs éoliens en France		2017-2022	4,81	156 716	161 042
Prêt à terme – parc éolien Nibas		2016	5,00	4 513	5 104
Prêt à terme – parc éolien St-Patrick		2025	5,10	48 253	47 448
Crédits-baux en France		2014-2015	4,53	2 356	3 026
Prêt à terme – centrale Ocean Falls		2024	6,55	9 674	10 138
Prêt à terme – parcs éoliens Thames River		2031	7,05	168 637	173 481
Billet canadien de premier rang garantis		2014	6,63	35 663	36 601
Billet américain de premier rang garantis	a)	2026	3,51	92 727	—
Prêt à terme – parc solaire Lauragais		2025-2028	4,01	16 416	15 738
Prêt à terme – parc éolien La Vallée	b)	2029	4,42	35 253	—
Prêt à terme – parc éolien Vron	c)	2030	3,12	13 913	—
Prêt à terme – centrale Jamie Creek	d)	2054	5,42	41 500	—
Billet américain de premier rang garantis	a)	—	—	—	71 994
Autres dettes		—	—	5 120	4 877
				630 741	529 449
Part à moins d'un an des emprunts				(77 793)	(98 570)
Coût d'emprunt, net de l'amortissement cumulé				(10 325)	(7 263)
				542 623	423 616

[1] Taux moyens pondérés, ajustés pour tenir compte de l'effet des swaps de taux d'intérêt, s'il y a lieu.

a) Le billet américain est venu à échéance le 3 septembre 2013 et la Société a clôturé le 27 juin 2013 le refinancement à long terme de ce dernier. Le nouveau prêt a été déboursé le 3 septembre 2013 au montant de 90 000 000 $US (92 727 000 $). Il porte intérêt au taux annuel de 3,51 % et il est amorti en totalité par versements semestriels sur une période de 13 ans. Il est garanti par la totalité des actifs des centrales de Hudson Falls et South Glens Falls.

b) Ce prêt, garanti par les actifs du parc éolien de La Vallée, en France, se compose d'un montant de 20 926 000 € (29 165 000 $) net sur un premier financement de 27 000 000 € sur 15 ans et d'un montant de 4 368 000 € (6 088 000 $) net sur un deuxième financement de 6 400 000 € sur 15 ans. La Société effectuera des remboursements trimestriellement en principal et intérêts. Le taux d'intérêt assorti à ce financement est variable basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge de 2,6 %. Afin de réduire son exposition aux variations de taux, des swaps financiers de taux d'intérêt ont été conclus, soit un premier pour un montant nominal de 27 000 000 € (37 630 000 $) à un taux de 1,86 % sur 15 ans, ainsi qu'un deuxième pour un montant nominal de 6 400 000 € (8 920 000 $) à un taux de 1,64 % sur 15 ans. Ces swaps permettent de fixer le taux moyen combiné incluant les marges à 4,47 % sur 15 ans pour 100 % de la dette totale.

c) Ce prêt, garanti par les actifs du parc éolien Vron, en France, se compose d'une tranche commerciale d'un montant de 343 000 € (478 000 $) tiré sur 1 550 000 €, d'une tranche kfW d'un montant de 9 640 000 € (13 435 000 $) tiré à 100 %, d'un financement T.V.A. d'un montant de 2 600 000 € et d'un fond de réserve pour démantèlement d'un montant de 360 000 €, le tout totalisant 14 150 000 € (19 721 000 $). Le prêt sera amorti en totalité par versements trimestriels sur une période de 15 ans. Le taux d'intérêt sur le financement de 1 550 000 € est variable et basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. Le taux d'intérêt sur le financement de 9 640 000 € est fixe pour une durée de 10 ans. Le taux sera ensuite révisé à compter de la onzième année et fixé pour la durée restante du prêt. La Société a également, depuis la mi-octobre 2013, utilisé des swaps de taux d'intérêt afin de réduire son exposition à la variation de taux pour les années 1 à 15 qui couvrira 100 % de la dette durant cette période. Les swaps qui ont été mis en place permettent de fixer le taux moyen combiné incluant les marges à 3,47 % sur 15 ans pour 100 % de la dette totale.

d) Ce prêt, sans recours à la Société, est garanti par la totalité des actifs de la centrale hydroélectrique Jamie Creek, au Canada, et s'élève à un montant total de 41 500 000 $ tiré sur un financement total de 55 250 000 $. Le prêt bénéficiera d'une période de grâce de 9 ans au niveau du remboursement de capital et sera par la suite amorti en totalité par versements semestriels sur une période de 31 ans. Le taux d'intérêt sur le financement est fixé à 5,42 % sur la durée du prêt.

La facilité de crédit rotatif d'un montant autorisé de 60 000 000 $ a été prolongée d'un an, soit jusqu'au 30 juin 2014. Les marges de taux d'intérêt ont été revues à la baisse d'environ 0,25%. La disponibilité pourrait être augmentée de 35 000 000 $ si la Société décidait de rembourser par anticipation le placement privé canadien de 35 000 000 $ dont l'échéance est le 9 juillet 2014 et qu'elle offrait les actifs sous-jacents en garantie. Finalement, selon la nouvelle convention, il n'existe plus de restrictions sur le versement de dividendes aux actionnaires. Aucune avance monétaire n'était tirée sur cette facilité de crédit.

Note 6.
Vente d'actifs

Le 27 juin 2013, la Société s'est engagée à vendre les équipements du site de recouvrement (Secure) au Québec, Canada pour une contrepartie de 374 000 $. La clôture de la vente a eu lieu le 16 août 2013. Au 30 juin 2013, une dépréciation de 266 000 $ a été constatée sur les actifs puisqu'ils ont été vendus à un prix inférieur à leur valeur comptable.

En avril 2012, la Société a conclu la vente de la centrale thermique aux résidus de bois de Dolbeau à Produits Forestiers Résolu pour une contrepartie en espèces de 5 000 000 $. En avril 2012, la Société a clôturé la vente d'un projet éolien en développement en Italie pour une contrepartie de 1 466 000 € (1 950 000 $). Au 31 mars 2012, une dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles de 268 000 $ et de 555 000 $ respectivement a été comptabilisée afin de rapprocher la valeur comptable de ces actifs à la valeur recouvrable.

La Société classe les évaluations de juste valeur pour chacune des transactions ci-dessus au niveau 2, car elles reposent sur des contrats conclus d'un commun accord entre les parties prenantes.

Note 7.
Activités abandonnées

Le tableau suivant présente le détail du résultat net des activités abandonnées :

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2013	2012	2013	2012
Résultat d'exploitation avant impôts des activités abandonnées	1 431	796	2 651	4 746
Charge d'impôts sur le résultat	514	230	951	1 721
Résultat net des activités abandonnées	917	566	1 700	3 025

Les flux de trésorerie des activités abandonnées sont liés aux activités d'exploitation.

Note 8.
Règlement d'un litige

Le 31 juillet 2012, la *Federal Energy Regulatory Commission*, aux États-Unis, a déterminé que le *Hudson River-Black River Regulating District*, auquel la Société était partie pour deux de ses centrales hydroélectriques américaines, a trop cotisé les exploitants de barrages hydroélectriques pour la période couvrant les années 2002 à 2008. Par conséquent, au cours du troisième trimestre de 2012, la Société a comptabilisé un gain aux résultats de 4 045 000 $US (3 957 000 $).

Note 9.

Résultat net par action

a) Résultat net par action de base

(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre 2013	2012	Période de neuf mois closes les 30 septembre 2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(7 473)	(7 601)	(4 368)	(6 353)
Moins :				
Résultat net des activités abandonnées	917	566	1 700	3 025
Résultat net des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de Boralex	(8 390)	(8 167)	(6 068)	(9 378)
Nombre moyen pondéré d'actions de base	37 748 196	37 730 162	37 741 137	37 727 984
Résultat net par action des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	(0,22) $	(0,22) $	(0,16) $	(0,25) $
Résultat net par action des activités abandonnées, de base	0,02 $	0,02 $	0,04 $	0,08 $
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	(0,20) $	(0,20) $	(0,12) $	(0,17) $

b) Résultat net par action dilué

(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre 2013	2012	Période de neuf mois closes les 30 septembre 2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(7 473)	(7 601)	(4 368)	(6 353)
Moins :				
Résultat net des activités abandonnées	917	566	1 700	3 025
Résultat net des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de Boralex	(8 390)	(8 167)	(6 068)	(9 378)
Nombre moyen pondéré d'actions	37 748 196	37 730 162	37 741 137	37 727 984
Effet de dilution des options d'achat d'actions	411 534	118 421	381 065	97 063
Nombre moyen pondéré d'actions dilué	38 159 730	37 848 583	38 122 202	37 825 047
Résultat net par action des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	(0,22) $	(0,22) $	(0,16) $	(0,25) $
Résultat net par action des activités abandonnées, dilué	0,02 $	0,02 $	0,04 $	0,08 $
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	(0,20) $	(0,20) $	(0,12) $	(0,17) $

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

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre 2013	2012	Période de neuf mois closes les 30 septembre 2013	2012
Débentures convertibles exclues en raison de leur effet anti-dilutif	19 574 762	19 584 629	19 577 709	19 587 306
Options d'achat d'actions exclues en raison de leur effet anti-dilutif	281 795	791 551	281 795	1 020 612

Note 10.
Instruments financiers

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

	Au 30 septembre 2013		Au 31 décembre 2012	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AUTRES PASSIFS				
Emprunts non courants	620 416	645 846	522 186	556 618
Débentures convertibles	243 053	256 918	240 678	259 434

La juste valeur des instruments financiers dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie se détaillent comme suit :

	Au 30 septembre 2013	Au 31 décembre 2012
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Swaps financiers de taux d'intérêt	137	—
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS		
Swaps financiers de taux d'intérêt	16 938	25 508
Contrats à terme - taux d'intérêt	70	—
	17 008	25 508
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Swaps financiers de taux d'intérêt	19 653	24 698

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

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

La juste valeur des emprunts non courants est établie essentiellement à partir du calcul des flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation 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 et l'actif financier disponible à la vente sont négociés sur le marché boursier alors que la juste valeur est établie selon les cours au 30 septembre 2013.

Au 30 septembre 2013	Échéance	Taux [1]	Taux d'actualisation	Juste valeur
Convention cadre – parcs éoliens en France	2017-2022	4,81	4,81	156 716
Prêt à terme – parc éolien Nibas	2016	5,00	2,65	4 626
Prêt à terme – parc éolien St-Patrick	2025	5,10	5,10	48 253
Crédits-baux en France	2014-2015	4,53	2,67	2 728
Prêt à terme – centrale Ocean Falls	2024	6,55	4,52	10 748
Prêt à terme – parcs éoliens Thames River	2031	7,05	5,74	188 220
Billet canadien de premier rang garantis	2014	6,63	2,80	36 551
Billet américain de premier rang garantis	2026	3,51	3,89	91 351
Prêt à terme – parc solaire Lauragais	2025-2028	4,01	2,67	16 961
Prêt à terme – parc éolien La Vallée	2029	4,42	4,42	35 253
Prêt à terme – parc éolien Vron	2030	3,12	3,12	13 913
Prêt à terme – centrale Jamie Creek	2054	5,42	6,49	35 581
Autres dettes	—	—	—	4 945
				645 846
Débentures convertibles	2017	6,75	—	256 918

[1] Taux moyens pondérés, ajustés pour tenir compte de l'effet des swaps de taux d'intérêt.

Swaps financiers de taux d'intérêt et contrats à terme 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 et des contrats à terme de taux d'intérêt au 30 septembre 2013 :

Au 30 septembre 2013	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en $CAN)	Juste valeur (en $CAN)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	1,640 % à 5,155 %	Euribor 6 mois	2015-2028	234 731	(19 516)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	4,61 % à 4,92 %	Cdor 3 mois	2031-2033	149 508	(16 938)
Contrats à terme - taux d'intérêt	CAD	2,59 % à 2,925 %	—	2013	46 400	(70)

Les swaps financiers de taux d'intérêt dont l'échéance a lieu en 2031 sont assortis d'une clause de cessation anticipée obligatoire en 2013. Pour cette raison, ils sont présentés comme passifs financiers courants.

Hiérarchie des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La classification des instruments financiers pour lesquels la juste valeur est présentée dans les états financiers est 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 l'actif financier disponible à la vente et les débentures convertibles au niveau 1, car les justes valeurs sont établies selon le cours du marché boursier.

Pour les emprunts non courants, les swaps financiers de taux d'intérêt et les contrats à terme de taux d'intérêt, 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 et des taux d'intérêt.

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

	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :			
Au 30 septembre 2013		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS				
Swaps financiers de taux d'intérêt	137	—	137	—
AUTRES PASSIFS				
Emprunts non courants	645 846	—	645 846	—
Débentures convertibles	256 918	256 918	—	—
	902 764	256 918	645 846	—
PASSIFS FINANCIERS				
Swaps financiers de taux d'intérêt	36 591	—	36 591	—
Contrats à terme - taux d'intérêt	70	—	70	—
	36 661	—	36 661	—

Note 10. Instruments financiers (suite)

	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :			
	Au 31 décembre 2012	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS				
Actif financier disponible à la vente	3 009	3 009	—	—
AUTRES PASSIFS				
Emprunts non courants	556 618	—	556 618	—
Débentures convertibles	259 434	259 434	—	—
	816 052	259 434	556 618	—
PASSIFS FINANCIERS				
Swaps financiers de taux d'intérêt	50 206	—	50 206	—

Note 11.

Engagements et éventualités

L'ensemble des engagements et des éventualités est discuté dans les états financiers de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, mais, durant la période de neuf mois close le 30 septembre 2013, les nouveaux engagements ci-dessous ont été conclus par la Société :

Contrats d'entretien

a) Pour deux des projets éoliens en développement en France d'une puissance de 48 MW* acquis lors du regroupement d'entreprise du 28 juin 2012, Fortel-Bonnières et St-François, la Société a conclu des contrats d'entretien avec General Electric. Les contrats ont une durée initiale de cinq ans et ceux-ci requièrent des engagements nets supplémentaires de 4 224 000 € (5 886 000 $) payables à partir de la mise en service commercial des sites prévue pour l'année 2014, sous réserve de la clôture d'un financement de projet prévue au cours du quatrième trimestre de 2013.

b) Pour le projet éolien La Vallée en France d'une puissance de 32 MW* acquis le 8 novembre 2012, la Société a conclu des contrats d'entretien avec Gamesa. Les contrats ont une durée initiale de dix ans et ceux-ci requièrent, au 30 septembre 2013, des engagements nets supplémentaires de 8 876 000 € (12 370 000 $) payables à partir de la troisième année suivant la mise en service du site prévue d'ici la fin novembre 2013 puisque les deux premières années de services sont gratuites.

Contrats de construction

c) Pour le projet éolien communautaire Témiscouata I (Québec, Canada) développé conjointement avec la MRC de Témiscouata d'une puissance installée de 25 MW*, la Société a conclu un contrat de construction des routes. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 30 septembre 2013, la quote-part des engagements nets de la Société est de 2 972 000 $.

d) Pour deux des projets éoliens en développement en France d'une puissance de 48 MW* acquis lors du regroupement d'entreprise du 28 juin 2012, Fortel-Bonnières et St-François, la Société a conclu des contrats d'achat et d'installation d'éoliennes avec General Electric, sous réserve de la clôture d'un financement de projet prévue au cours du quatrième trimestre de 2013. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 30 septembre 2013, les engagements nets supplémentaires de la Société sont de 32 982 000 € (45 968 000 $).

Contrats de location simple de terrains

e) Les terrains sur lesquels sont implantés les éoliennes de Vron et La Vallée (France) sont loués en vertu de baux emphytéotiques d'une durée de 15 ans. Les redevances sont payables annuellement et indexées chaque année en fonction d'indices à la consommation et à la construction publiés par l'Institut National de la Statistique et des Études Économiques et représentent au 30 septembre 2013, un engagement net supplémentaire de 2 190 000 € (3 053 000 $) pour la Société.

Note 12.

Facteurs saisonniers et autres facteurs de nature cyclique

L'exploitation et les résultats de la Société sont en partie soumis à des cycles saisonniers ainsi qu'à certains autres facteurs cycliques qui varient selon les secteurs. Comme la presque totalité des sites exploités par la Société disposent de contrats de vente d'électricité à long terme, selon des prix déterminés et indexés, les cycles saisonniers influencent principalement le volume total de production de la Société. Seulement quatre centrales hydroélectriques situées aux États-Unis, lesquelles représentent à peine 4 % de la puissance installée en exploitation totale de Boralex, ne disposent pas de contrats de vente à long terme.

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

Éolien

Pour les actifs éoliens de Boralex totalisant 294 MW* actuellement en exploitation, les conditions éoliennes sont généralement plus favorables en hiver, soit aux premier et quatrième trimestres de Boralex, et ce, aussi bien en France qu'au Canada. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur éolien sont réalisés aux premier et quatrième trimestres, et 40 % aux deuxième et troisième trimestres.

Hydroélectricité

Pour les actifs hydroélectriques de Boralex totalisant 136 MW*, et dont la puissance installée sera portée à 158 MW* sous peu, le volume de production dépend des conditions hydrauliques qui sont, de façon générale, maximales au printemps et bonnes à l'automne, soit aux deuxième et quatrième trimestres de Boralex, et ce, tant au Canada que dans le nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et durant l'été. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur hydroélectrique est réalisée aux deuxième et quatrième trimestres, et 40 % aux premier et troisième trimestres. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régularisé en amont mais dont le débit n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex ne possèdent pas de réservoirs au moyen desquels il leur serait possible de régulariser les débits d'eau au cours de l'année.

Thermique

Boralex possède deux centrales de production d'énergie thermique en exploitation, dont la puissance installée totalise 49 MW*. L'une d'elles, située à Senneterre (Québec, Canada), est alimentée en résidus de bois et dispose d'un contrat de vente d'électricité avec Hydro-Québec qui viendra à échéance en 2027. Une entente a été conclue avec Hydro-Québec en vertu de laquelle, pour les années 2012 et 2013, la production d'électricité de cette centrale a été limitée à six mois par année, soit de décembre à mars ainsi qu'en juillet et août. Récemment la Société a conclu une prorogation de l'entente avec Hydro-Québec jusqu'en 2018. Au cours de cette période, la centrale de Senneterre devra opérer huit mois par année, soit de décembre à mars et de juin à septembre, et recevra une compensation financière afin de maintenir une rentabilité comparable à celle des dernières années.

Boralex exploite également une centrale alimentée au gaz naturel située à Blendecques (France). Son contrat de vente avec la société d'état Électricité de France (« EDF ») a pris fin le 30 avril 2013. La Société a obtenu un contrat d'achat d'électricité de la part de EDF pour l'hiver 2013-2014. Il est donc prévu que la centrale redémarrera ses opérations à compter de novembre 2013.

Solaire

Le seul site solaire de la Société actuellement en exploitation, de 5 MW*, est situé dans le sud-ouest de la France. Pour ce site, qui bénéficie d'un contrat de vente d'électricité à long terme, les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été, soit aux deuxième et troisième trimestres de Boralex. Compte tenu de ces facteurs climatiques, la direction prévoit qu'environ 65 % de la production annuelle de son site solaire seront réalisés aux deuxième et troisième trimestres.

En résumé, bien que la performance de Boralex soit en partie soumise à un cycle saisonnier et à certains autres facteurs cycliques, ceci est atténué par le fait que la presque totalité de ses revenus provient désormais d'actifs assortis de contrats à prix fixes et indexés. La Société bénéficie également d'une bonne diversification de ses sources de production et d'un positionnement géographique favorable.

Note 13.

Information sectorielle

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

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

Le BAIIA 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 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 avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, est présenté dans le tableau suivant :

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2013	2012	2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(7 473)	(7 601)	(4 368)	(6 353)
Résultat net des activités abandonnées	(917)	(566)	(1 700)	(3 025)
Part des actionnaires sans contrôle	(856)	(632)	(384)	(783)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(3 640)	(3 494)	(1 086)	(3 456)
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	—	14	(673)	499
Perte (Gain) de change	(112)	(25)	(258)	106
Charges financières	12 613	12 440	37 632	36 639
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	—	—	266	823
Autres pertes (gains)	(150)	971	(232)	971
Amortissement	13 187	15 119	39 901	43 009
BAIIA	12 652	16 226	69 098	68 430

Informations par secteur d'activité

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2013	2012	2013	2012
Production d'électricité (MWh*)				
Sites éoliens	96 921	110 343	454 941	421 584
Centrales hydroélectriques	131 786	86 472	478 182	408 441
Centrales thermiques	33 851	83 815	111 921	244 119
Site solaire	2 098	2 056	4 965	5 325
	264 656	282 686	1 050 009	1 079 469
Produits de la vente d'énergie				
Sites éoliens	11 822	12 540	55 804	49 531
Centrales hydroélectriques	11 206	7 456	41 010	33 887
Centrales thermiques	4 657	12 173	20 471	43 701
Site solaire	966	852	2 243	2 258
	28 651	33 021	119 528	129 377
BAIIA				
Sites éoliens	6 872	9 505	42 316	39 564
Centrales hydroélectriques	7 595	7 510	31 411	27 211
Centrales thermiques	(614)	2 408	2 984	11 957
Site solaire	853	770	1 941	1 988
Corporatif et éliminations	(2 054)	(3 967)	(9 554)	(12 290)
	12 652	16 226	69 098	68 430
Nouvelles immobilisations corporelles				
Sites éoliens	19 953	1 417	52 588	2 037
Centrales hydroélectriques	9 393	830	22 562	1 367
Centrales thermiques	471	241	744	307
Site solaire	—	24	527	720
Corporatif et éliminations	574	478	2 663	1 102
	30 391	2 990	79 084	5 533

	Au 30 septembre 2013	Au 31 décembre 2012
Total de l'actif		
Sites éoliens	719 336	646 065
Centrales hydroélectriques	463 768	420 553
Centrales thermiques	42 688	79 093
Site solaire	21 957	20 768
Corporatif	110 927	63 392
	1 358 676	1 229 871
Total du passif		
Sites éoliens	499 110	464 977
Centrales hydroélectriques	210 482	147 795
Centrales thermiques	9 885	11 487
Site solaire	16 859	16 438
Corporatif	250 914	246 805
	987 250	887 502

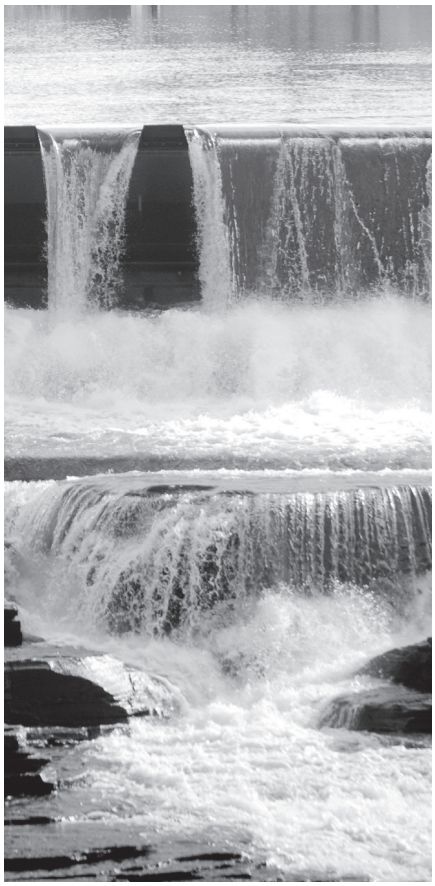
Informations par secteur géographique

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2013	2012	2013	2012
Production d'électricité (MWh*)				
Canada	112 921	155 518	423 851	547 573
États-Unis	79 059	43 384	301 070	242 853
France	72 676	83 784	325 088	289 043
	264 656	282 686	1 050 009	1 079 469
Produits de la vente d'énergie				
Canada	10 337	17 267	46 252	67 735
États-Unis	6 473	3 515	24 306	18 415
France	11 841	12 239	48 970	43 227
	28 651	33 021	119 528	129 377
BAIIA				
Canada	3 564	5 014	24 425	30 464
États-Unis	4 427	5 071	18 715	16 323
France	4 661	6 141	25 958	21 643
	12 652	16 226	69 098	68 430
Nouvelles immobilisations corporelles				
Canada	11 081	1 695	26 567	2 821
États-Unis	—	77	210	162
France	19 310	1 218	52 307	2 550
	30 391	2 990	79 084	5 533

	Au 30 septembre 2013	Au 31 décembre 2012
Total de l'actif		
Canada	711 388	651 146
États-Unis	195 717	178 329
France	451 571	400 396
	1 358 676	1 229 871
Actifs non courants, excluant la participation dans les Coentreprises		
Canada	512 759	498 019
États-Unis	154 339	145 604
France	417 910	359 914
	1 085 008	1 003 537
Total du passif		
Canada	535 036	497 855
États-Unis	115 864	94 461
France	336 350	295 186
	987 250	887 502

Note 14.
Événements subséquents

Coentreprises - Seigneurie de Beaupré : phases I et II

Le 24 octobre 2013, une requête pour autorisation d'exercer un recours collectif et se voir attribuer le statut de représentants a été déposée à la Cour Supérieure du Québec à l'encontre des Parcs de la Seigneurie de Beaupré phases I et II. Les demandeurs de la requête sollicitent l'autorisation de la Cour afin d'exercer un recours collectif pour le compte d'un groupe de personnes concernant des allégations, entre autres, de trouble de voisinage (bruits, poussière, etc.) subis en raison de la construction des parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré. La valeur de la requête n'est pas encore déterminée.

Le 29 octobre 2013, la Société a clôturé le financement à long terme de la phase II des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré (Québec, Canada), qui sera déboursé en novembre 2013 et en janvier 2014. Le prêt, sans recours à la Société, est garanti par la totalité des actifs du parc et s'élève à un montant de 166 119 000 $ qui consiste en un crédit-relais à court terme et une facilité de lettres de crédit totalisant 23 674 000 $ ainsi qu'en un prêt de construction de 142 445 000 $ qui se convertira en un prêt à terme après le début de l'exploitation commerciale du site prévu en décembre 2014. Le prêt à terme sera amorti en totalité par versements trimestriels sur une période de 19,5 ans et portera intérêt à un taux fixe de 5,66% sur la durée du prêt.