

le vent
l'eau
le feu



éléments naturels,
nous en *capturons*
l'énergie

Rapport trimestriel
au 31 mars 2007

Profil

Borex inc. (« Borex » ou la « Société ») est un producteur privé d'électricité voué au développement et à l'exploitation de centrales d'énergie renouvelable. Employant près de 300 personnes au Québec, dans le nord-est des États-Unis et en France, la Société possède et exploite 21 sites de production d'énergie combinant une puissance installée de 333 mégawatts (« MW »).

Borex se distingue par son expertise diversifiée et sa solide expérience dans quatre types de production :

- Au cours des dernières années, Borex s'est hissée au rang des producteurs d'énergie **éolienne** les plus importants et les plus expérimentés de France, où elle exploite actuellement six fermes éoliennes d'une puissance de 89 MW. Avec un nouveau site éolien en construction de 12 MW, sa puissance éolienne installée totalisera sous peu plus de 100 MW.

- Borex possède huit centrales d'énergie **hydroélectrique**, dont cinq aux États-Unis, deux au Québec et une en France, combinant une puissance installée de 26 MW.
- Borex est le plus important producteur d'énergie à base de **résidus de bois** en Amérique du Nord, exploitant six centrales thermiques dans les États du Maine et de New York (États-Unis), d'une puissance installée totalisant 204 MW.
- Enfin, Borex exploite en France une centrale de cogénération alimentée en **gaz naturel** de 14 MW.

Les actions de Borex, qui sont détenues à 43 % par Cascades inc., se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole BLX.

En plus de ses propres centrales, Borex gère également, au Québec et dans le nord-est des États-Unis, dix centrales d'une puissance totalisant 190 MW appartenant à Fonds de revenu Borex énergie (le « Fonds »), dont elle détient 23 % des parts.

Rapport de gestion intermédiaire au 31 mars 2007

Commentaires préalables au rapport de gestion

GÉNÉRAL

Ce rapport de gestion porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois mois terminées les 31 mars 2006 et 2007, de même que sur la situation financière de la Société à ces dates. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ainsi qu'avec le rapport de gestion, les états financiers vérifiés et les notes afférentes contenus dans le rapport annuel de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006.

Des renseignements additionnels sur la Société, incluant la notice annuelle, les rapports annuels précédents, les rapports de gestion, les états financiers intermédiaires et les communiqués de presse, sont publiés séparément et disponibles sur le site Internet de SEDAR (www.sedar.com).

Les états financiers intermédiaires n'ont pas fait l'objet d'une vérification ni d'un examen par les vérificateurs externes de la Société.

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

Les renseignements contenus dans le présent rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu avant le 8 mai 2007, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé les états financiers trimestriels ainsi que ce rapport de gestion.

À moins qu'il n'en soit indiqué autrement, l'information financière présentée ci-dessous, ainsi que les montants apparaissant dans les tableaux, sont exprimés en dollars canadiens. Dans le présent rapport de gestion, le sigle « M\$ » signifie « million(s) de dollars ».

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 énoncés prospectifs fondés 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. Ces déclarations sont fondées sur les attentes, estimations et hypothèses de la direction de Boralex en date du 8 mai 2007.

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, 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 de l'industrie, ainsi que certains autres facteurs décrits à la rubrique *Risques et incertitudes* du rapport de gestion contenu dans le rapport annuel de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006. 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 que formulés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs ; le lecteur est donc prié de ne pas accorder une confiance exagérée à ces énoncés prospectifs. À moins d'y être tenue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, la direction de Boralex n'assume aucune obligation quant à la mise à jour ou à la révision des déclarations prospectives en raison de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres changements.

CONFORMITÉ AUX PRINCIPES COMPTABLES GÉNÉRALEMENT RECONNUS

À moins qu'il n'en soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada (« PCGR »). L'information comprise dans ce rapport renferme également certains renseignements qui ne sont pas des mesures du rendement conformes aux PCGR. Par exemple, Boralex utilise le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (« BAIIA ») car cette mesure permet à la direction d'évaluer le rendement opérationnel et financier des différents secteurs d'activités de la Société. Des renseignements sont fournis à la rubrique *Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux PCGR* du présent rapport de gestion, permettant de faire un rapprochement entre cette mesure et certains postes de l'état des résultats consolidés de Boralex.

SAISONNALITÉ

Les opérations et les résultats d'une partie des centrales de la Société sont soumis à un cycle saisonnier qui varie selon les secteurs. De plus, l'impact des variations saisonnières diffère selon que les centrales disposent de contrats de vente d'électricité ou non. En effet, pour les 13 centrales de Boralex disposant de contrats de vente d'électricité à long terme selon des prix déterminés, les cycles saisonniers influencent principalement le volume de production. Quant aux huit centrales qui ne disposent pas de tels contrats et qui vendent leur électricité sur le marché libre dans le nord-est des États-Unis, 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 sur le marché de l'électricité.

Généralement, les saisons d'hiver et d'été, qui correspondent aux premier et troisième trimestres de Boralex, donnent lieu à une croissance de la consommation d'électricité. Ces deux périodes permettent aux centrales qui ne possèdent pas de contrat à long terme de vente d'électricité d'obtenir des prix moyens de vente d'électricité plus élevés. Dans le cas des centrales alimentées en résidus de bois, puisqu'elles sont en mesure de contrôler leur niveau de production, elles fonctionnent à une cadence plus élevée durant ces périodes de plus forte demande. Pour cette raison, elles effectuent leurs travaux d'entretien périodiques au printemps ou à l'automne, ce qui affecte leurs résultats d'exploitation pendant ces périodes.

Quant aux centrales hydroélectriques, leur volume dépend des conditions d'hydrologie, lesquelles sont à leur maximum au printemps et généralement bonnes à l'automne, soit aux deuxième et quatrième trimestres de Boralex et ce, tant au Québec que dans

le nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent à diminuer en hiver et durant l'été. Il est à noter que les centrales hydroélectriques de Boralex ne possèdent pas de réservoirs avec lesquels il leur serait possible de régulariser les débits d'eau.

Dans le secteur éolien, où les activités de Boralex sont actuellement concentrées en France, les conditions de vent sont généralement plus favorables en hiver, soit aux premier et quatrième trimestres de Boralex. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés d'arrêt de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre.

Enfin, en vertu du contrat de vente à long terme qui lie la centrale française alimentée en gaz naturel à Électricité de France (« EDF »), il existe une clause de plafonnement des prix de l'électricité lorsque la centrale fonctionne durant la période d'avril à octobre. Lorsque les coûts du gaz naturel sont élevés, la marge bénéficiaire réalisée durant cette période ne suffit pas à compenser l'effet du plafonnement des prix de vente de l'électricité. En conséquence, les équipements de cogénération peuvent être mis à l'arrêt, en quel cas la Société fournit alors la vapeur à son client à l'aide d'une chaudière auxiliaire.

En conclusion, bien que la performance de Boralex soit soumise à un cycle saisonnier, la diversification de ses sources de production lui permet d'atténuer ce facteur. De plus, la Société cherche à développer des sources complémentaires de revenus afin d'accroître et sécuriser son chiffre d'affaires. Par exemple, elle participe au marché de la vente de quotas de bioxyde de carbone (« CO₂ ») en France, ainsi qu'au marché des certificats d'énergie renouvelable (« RECs » pour *Renewable Energy Certificates*) et au *Forward Capacity Market* des États-Unis.

Faits saillants financiers

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)

	PÉRIODES DE TROIS MOIS TERMINÉES LES 31 MARS	
	2007	2006
Performance financière		(redressé)
Produits de la vente d'énergie		
Centrales hydroélectriques	3 079	3 594
Centrales thermiques - résidus de bois	33 360	22 248
Centrale thermique - gaz naturel	6 095	5 685
Sites éoliens	8 268	5 574
	50 802	37 101
BAIIA		
Centrales hydroélectriques	2 066	2 563
Centrales thermiques - résidus de bois	11 527	4 247
Centrale thermique - gaz naturel	2 105	3 503
Sites éoliens	7 070	4 511
Corporatif et éliminations	2 390	2 757
	25 158	17 581
Bénéfice net	9 777	7 534
par action, de base (en dollars)	0,33	0,25
par action, dilué (en dollars)	0,32	0,25
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	30 061 484	29 997 561

	AU 31 MARS	AU 31 DÉCEMBRE
	2007	2006
Situation financière		(redressé)
Actif total	485 723	476 030
Dette totale *	236 812	234 328
Avoir des actionnaires	193 012	182 033

* Incluant la portion à court terme de la dette à long terme

	2007
Moyenne historique de la production hydroélectrique (MWh)*	
Trimestre	33 178
Annuelle	114 868

* La moyenne historique est calculée en utilisant l'ensemble des données de production disponibles de chacune des centrales jusqu'à la date de clôture du dernier exercice financier du Boralex inc.

Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux PCGR

Afin d'évaluer la performance de ses actifs et de ses secteurs d'activités, Boralex utilise le BAIIA comme mesure de performance, ce qui n'est pas une mesure conforme aux PCGR. Cependant, la direction est d'avis que le BAIIA représente un indicateur financier largement utilisé par les investisseurs pour évaluer la performance opérationnelle et la capacité d'une entreprise à générer des liquidités à même ses activités d'exploitation. Toutefois, considérant que le BAIIA n'est pas établi conformément aux PCGR, il pourrait ne pas être comparable aux résultats d'autres sociétés qui utilisent une mesure de performance portant un nom similaire. Les investisseurs ne doivent pas considérer le BAIIA comme un critère remplaçant, par exemple, le bénéfice net, ni comme un indicateur des résultats d'exploitation ou des flux de trésorerie ou comme un paramètre de mesure de la liquidité.

Dans l'état consolidé des résultats de Boralex, le BAIIA correspond au poste *Bénéfice d'exploitation avant amortissement*. Le tableau suivant permet de rapprocher le BAIIA avec le bénéfice net :

(en milliers de dollars)	PÉRIODES DE TROIS MOIS TERMINÉES LES 31 MARS	
	2007	2006
Bénéfice net	9 777	7 534 (redressé)
Part des actionnaires sans contrôle	57	71
Charge d'impôts sur le revenu	5 433	2 463
Frais de financement	3 406	2 781
Amortissement	6 485	4 732
BAIIA	25 158	17 581

Résultats d'exploitation de la période de trois mois terminée le 31 mars 2007

ANALYSE DES PRINCIPAUX ÉCARTS :

(en M\$)	PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE	BAIIA
31 mars 2006	37,1	17,6
Mises en service	1,9	-
RECs	3,0	3,0
Volume	4,3	1,9
Prix	1,5	1,5
Primes de puissance	1,2	1,2
Quota CO ₂	-	(2,0)
Conversion des filiales autonomes	1,6	0,7
Coût des matières premières	-	0,9
Entretien et réparations	-	0,5
Autres	0,2	(0,1)
31 mars 2007	50,8	25,2

PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE

Les produits générés par la vente d'énergie se sont chiffrés à 50,8 M\$ au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2007, en hausse de 37 % sur les produits de 37,1 M\$ de la même période en 2006. La croissance des produits est attribuable aux principaux facteurs suivants :

- une augmentation de 16 % du volume de production, lequel a totalisé 459 111 mégawattheures (« MWh ») en 2007 comparativement à 394 359 MWh en 2006. Cette augmentation, qui a généré des produits additionnels d'environ 6,2 M\$, est attribuable à la mise en service de la centrale de Stacyville (Maine), acquise en décembre 2006, à une amélioration de la production des centrales aux résidus de bois ainsi qu' à la productivité supérieure des sites éoliens du Massif Central et de Plouguin en France qui ont été mis en service en décembre 2005 et dont le rodage a été effectué de façon satisfaisante au cours de l'exercice 2006 ;
- une augmentation d'environ 11 % du prix de vente moyen par MWh pour l'ensemble des centrales de la Société, attribuable en grande partie à la signature de nouveaux contrats de vente pour les centrales aux résidus de bois de Ashland et de Fort Fairfield selon des termes reflétant davantage la réalité actuelle du marché. Cette hausse de prix a généré des revenus additionnels d'environ 1,5 M\$ par rapport à 2006 ;
- une augmentation de 3,0 M\$ des revenus provenant de la vente de RECs comparativement à 2006, en raison de l'amélioration des conditions de ce marché. En effet, en plus de vendre le solde de ses RECs de 2006 et de signer des ententes fermes pour sa production de RECs prévue en 2007, Boralex a conclu d'autres ententes relativement à sa production prévue pour 2008, 2009 et 2010 ; et
- une incidence positive de 1,6 M\$ sur les revenus de 2007 attribuable à la fluctuation de la devise canadienne par rapport au dollar américain et, principalement, à l'euro.

AUTRES PRODUITS

Boralex a perçu 6,2 M\$ de produits autres que les produits de la vente d'énergie au premier trimestre de 2007, comparativement à 7,4 M\$ en 2006. Cette diminution de 1,2 M\$ ou de 16 % s'explique essentiellement par le fait que la centrale au gaz naturel de Blendecques avait enregistré des produits de 2,3 M\$ provenant de la vente de droits d'émission de CO₂ excédentaires au premier trimestre de 2006 alors que ses ventes de quotas de CO₂ ont été de 0,3 M\$ en 2007.

BAIIA

Le BAIIA consolidé du premier trimestre de 2007 s'est chiffré à 25,2 M\$, affichant une augmentation de 43 % par rapport à 2006. En plus des facteurs mentionnés précédemment, cette performance est attribuable aux éléments suivants :

- une incidence favorable de 0,9 M\$ sur le BAIIA de 2007 attribuable à une diminution des coûts liés à l'approvisionnement en matières premières due en grande partie au programme d'optimisation globale de la performance des centrales entrepris en 2006 ainsi qu'aux retombées de la stratégie d'approvisionnement des centrales ; et
- une incidence positive de 0,7 M\$ attribuable à la fluctuation de la devise canadienne par rapport au dollar américain et, principalement, à l'euro.

(Une analyse plus détaillée de l'évolution des produits et du BAIIA des différents secteurs est présentée à la rubrique *Performances sectorielles de la période de trois mois terminée le 31 mars 2007.*)

AMORTISSEMENT, FRAIS DE FINANCEMENT ET BÉNÉFICE AVANT IMPÔTS SUR LE BÉNÉFICE

La dépense d'amortissement au premier trimestre de 2007 a totalisé 6,5 M\$ par rapport à 4,7 M\$ en 2006. Cette augmentation est principalement due à des investissements des trimestres précédents, incluant la mise en service des fermes éoliennes du Massif Central et de Plouguin, et les investissements réalisés en 2006 dans les centrales aux résidus de bois afin d'en améliorer la disponibilité. Rappelons aussi que ces centrales utilisent une méthode d'amortissement basée sur leur production réelle.

Les frais de financement se sont établis à 3,4 M\$ au premier trimestre de 2007, soit une augmentation de 21 % par rapport à la même période en 2006 attribuable à deux principaux facteurs :

- la mise en service des sites de Plouguin et du Massif Central, qui a nécessité le recours à des dettes additionnelles; et
- les investissements réalisés en 2006 financés par l'utilisation du crédit rotatif de Boralex.

Conséquemment, Boralex a enregistré un bénéfice avant impôts sur le bénéfice de 15,3 M\$ en 2007, par rapport à 10,1 M\$ en 2006, soit une hausse de 52 %.

CHARGE D'IMPÔTS SUR LE BÉNÉFICE

Au premier trimestre de 2007, la charge d'impôts de Boralex s'est établie à 5,4 M\$, ce qui représente un taux d'imposition consolidé d'environ 35,6 %.

BÉNÉFICE NET

Au premier trimestre de 2007, Boralex a réalisé un bénéfice net de 9,8 M\$ ou 0,32 \$ par action sur une base diluée, comparativement à 7,5 M\$ ou 0,25 \$ par action au premier trimestre de 2006, en hausse de 31 %. Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation est demeuré le même pour les deux périodes, soit environ 30 millions.

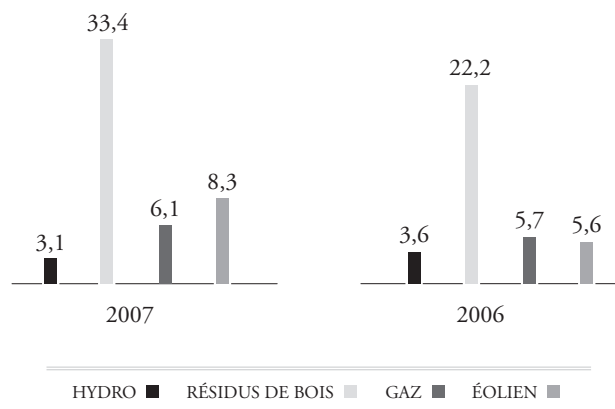
En résumé, l'amélioration des résultats au premier trimestre de 2007 est principalement attribuable à :

- l'importante expansion du secteur éolien en France en 2005 et 2006 ;
- l'amélioration de la rentabilité du secteur des résidus de bois, résultant du programme d'optimisation entrepris en 2006 ; et
- au raffermissement du marché des RECs aux États-Unis depuis le quatrième trimestre de 2006.

Performances sectorielles de la période de trois mois terminée le 31 mars 2007

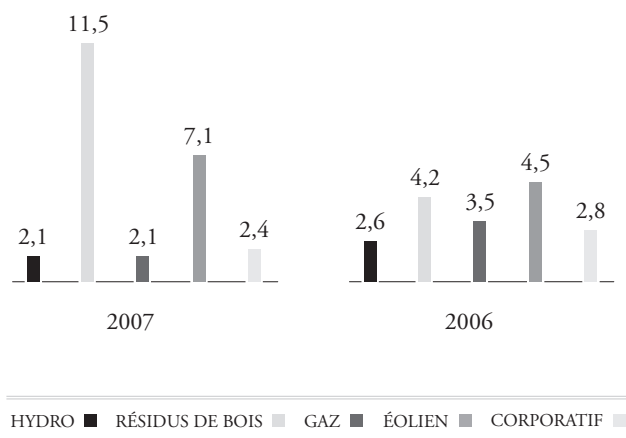
RÉPARTITION SECTORIELLE

Produits de la vente d'énergie



En 2007, grâce à l'amélioration de la production des centrales alimentées aux résidus de bois et au raffermissement du marché des RECs, la part du secteur des résidus de bois dans les revenus consolidés est passée de 60 % en 2006 à 66 % en 2007. Le secteur éolien a aussi augmenté sa contribution aux revenus, laquelle est passée de 15 % à 16 % et ce, malgré la croissance des résultats du secteur des résidus de bois. Cette performance reflète la diversification accrue de Boralex.

BAIIA



L'amélioration de la rentabilité du secteur de résidus de bois a permis de presque doubler la contribution au BAIIA consolidé, laquelle est passée de 24 % en 2006 à 46 % en 2007. Le rodage des sites éoliens a aussi permis d'accroître la contribution de ce secteur au BAIIA, soit de 26 % en 2006 à 28 % cette année.

Sites éoliens

ANALYSE DES PRINCIPAUX ÉCARTS :

(en M\$)	PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE	BAIIA
31 mars 2006	5,6	4,5
Volume	2,0	2,0
Conversion des filiales autonomes	0,6	0,5
Autres	0,1	0,1
31 mars 2007	8,3	7,1

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2007, les produits du secteur éolien se sont élevés à 8,3 M\$, en hausse de 2,7 M\$ ou de 48 % par rapport à 5,6 M\$ réalisés en 2006. Pendant la même période, son BAIIA a progressé de 2,6 M\$ ou de 58 %, passant de 4,5 M\$ en 2006 à 7,1 M\$ en 2007. Cette performance résulte des principaux facteurs suivants :

- l'augmentation de la productivité des éoliennes qui ont produit au total 61 976 MWh comparativement à 46 530 MWh pour la même période en 2006, en raison principalement du rodage, au cours de 2006, des sites du Massif Central (57 MW) et de Plouguin (8 MW), mis en service en décembre 2005. Rappelons, en outre, que les sites du Massif Central avaient connu un démarrage plus lent que prévu au premier trimestre de 2006 dû à la défaillance de certains équipements et à des conditions de givre plus intenses qu'à la normale. Au premier trimestre de 2007, les conditions éoliennes ont été meilleures pour ces sites et très bonnes à Nibas et Chépy bien que plus faibles que l'an dernier à Avignonnet-Lauragais ; et
- la dépréciation du dollar canadien par rapport à l'euro qui a eu l'effet d'augmenter les produits de 0,6 M\$ et le BAIIA de 0,5 M\$.

Le développement du site de St-Agrève (12 MW), acquis en décembre 2005, se poursuit. Sa mise en service est prévue pour le deuxième trimestre de 2007.

Centrales hydroélectriques

ANALYSE DES PRINCIPAUX ÉCARTS :

(en M\$)	PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE	BAIIA
31 mars 2006	3,6	2,6
Volume	(0,6)	(0,6)
Primes de puissance	0,1	0,1
31 mars 2007	3,1	2,1

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2007, les centrales hydroélectriques de Boralex ont réalisé des produits de 3,1 M\$ comparativement à 3,6 M\$ à la même période en 2006. Cette baisse de 14 % est principalement attribuable à une réduction des volumes de production qui sont passés de 40 763 MWh au premier trimestre de 2006 à 33 581 MWh à la même période en 2007. Bien qu'inférieures au niveau exceptionnel de 2006, les conditions d'hydraulicité ont été très satisfaisantes au cours des trois premiers mois de 2007, se comparant à leur moyenne historique.

Le BAIIA trimestriel de ce secteur a totalisé 2,1 M\$, en baisse de 19 % par rapport au BAIIA de 2,6 M\$ enregistré à la même période en 2006. Cette baisse est essentiellement attribuable à la diminution des produits discutée précédemment.

En ce qui concerne l'exploitation, les centrales ont fonctionné normalement durant le trimestre.

Centrales à base de résidus de bois

ANALYSE DES PRINCIPAUX ÉCARTS :

<i>(en M\$)</i>	PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE	BAIIA
31 mars 2006	22,2	4,2
Mise en service	1,9	-
RECs	3,0	3,0
Volume	2,7	0,5
Prix	1,9	1,9
Primes de puissance	1,1	1,1
Conversion des filiales autonomes	0,4	-
Coûts des matières premières	-	0,6
Entretien et réparations	-	0,5
Autres	0,2	(0,3)
31 mars 2007	33,4	11,5

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2007, les produits se sont élevés à 33,4 M\$, soit une hausse de 50 % sur les produits de 22,2 M\$ enregistrés à la même période en 2006. En terme de production, les six centrales ont généré un total de 341 380 MWh en 2007, comparativement à 284 417 MWh en 2006, une augmentation de plus de 20 %. L'accroissement de la production et des produits de ce secteur s'explique par les facteurs suivants :

- la mise en service de la centrale de Stacyville en décembre 2006, laquelle a été en opération pendant deux mois durant le premier trimestre. Cette centrale est présentement fermée pour une période indéterminée ;
- le raffermissement du marché des RECs au Connecticut qui a contribué pour un montant de 3,0 M\$ à l'augmentation des produits en 2007. Également, ayant signé un contrat de vente à la fin de 2006, la centrale de Chateaugay a notamment vendu pour 0,6 M\$ de RECs au premier trimestre de 2007, tandis qu'aucune vente de RECs n'avait été enregistrée par cette centrale au premier trimestre de 2006 ;
- une augmentation de la production des centrales de Stratton et Ashland qui avaient subi des bris au premier trimestre de 2006 ; et
- une augmentation du prix de vente, principalement pour les centrales de Fort Fairfield et de Ashland dont les nouvelles ententes de vente d'électricité sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2007, reflétant davantage les conditions actuelles du marché.

Il est à noter que depuis la monétisation des crédits d'impôts pour énergie renouvelable au quatrième trimestre de 2006, la Société encaisse maintenant la valeur des crédits d'impôts. Au cours du premier trimestre de 2007, Boralex a reconnu près de 1,4 M\$ sur la production du trimestre. Rappelons que lors du quatrième trimestre de 2006, Boralex avait encaissé environ 50 % de la valeur future des crédits d'impôts sur énergie renouvelable à être produits au cours des trois prochaines années. (Pour plus de détails, se référer à la note 9 des états financiers consolidés intermédiaires.)

Le BAIIA du secteur de la production d'énergie à base de résidus de bois a plus que doublé, passant de 4,2 M\$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2006, à 11,5 M\$ en 2007. Mise à part l'augmentation des produits tel que discuté précédemment, cette excellente performance est attribuable à :

- une diminution de 0,6 M\$ du coût des matières premières attribuable à une amélioration appréciable du taux de combustion des centrales, laquelle a plus que compensé la hausse du coût du bois ; et
- une économie de 0,5 M\$ en frais d'entretien.

Centrale de cogénération au gaz naturel

ANALYSE DES PRINCIPAUX ÉCARTS :

<i>(en M\$)</i>	PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE	BAIIA
31 mars 2006	5,7	3,5
Volume	0,2	-
Prix	(0,4)	(0,4)
Quota CO ₂	-	(2,0)
Conversion de la filiale autonome	0,6	0,2
Coût du gaz	-	0,3
Autres	-	0,5
31 mars 2007	6,1	2,1

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2007, les produits de la vente d'énergie de la centrale au gaz naturel de Blendecques se sont chiffrés à 6,1 M\$, en hausse de 7 % sur les produits de 5,7 M\$ de la même période en 2006. Cette hausse s'explique par la dépréciation du dollar canadien par rapport à l'euro, qui a eu un effet d'augmenter les produits de 0,6 M\$. Ceci a compensé l'effet défavorable de la baisse des prix de l'électricité et de la vapeur, qui sont indexés en fonction du prix du gaz naturel en France.

Le BAIIA de cette centrale a toutefois diminué de 1,4 M\$ pour s'établir à 2,1 M\$ au premier trimestre de 2007, en raison de la vente 2,3 M\$ de droits d'émission de CO₂ excédentaires en 2006, par rapport à 0,3 M\$ au premier trimestre de 2007.

Puisque le coût du gaz naturel demeure à un niveau élevé et que la direction estime que cette situation se poursuivra au cours des prochains mois, les équipements de cogénération seront, encore une fois cette année, arrêtés durant la période d'avril à octobre 2007. Le client continuera d'être fourni en vapeur grâce à la chaudière auxiliaire. Cette décision serait réévaluée si les coûts du gaz naturel baissaient significativement et que la rentabilité marginale de l'exploitation devenait positive.

Principaux flux de trésorerie

ACTIVITÉS D'EXPLOITATION

Pour le premier trimestre de 2007, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement (« marge brute d'autofinancement ») de Boralex se sont chiffrés à 20,1 M\$ par rapport à 11,3 M\$ en 2006. Cette augmentation s'explique principalement par l'amélioration des résultats d'exploitation, tel que décrit aux rubriques précédentes. Après la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, les activités d'exploitation ont produit des flux de trésorerie nets de 12,9 M\$ en 2007, comparativement à 3,6 M\$ en 2006.

ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

Depuis le début de 2007, Boralex a investi un montant net de 1,6 M\$ par rapport à 13,6 M\$ lors de l'exercice précédent alors que des investissements d'environ 11 M\$ avaient été consacrés au développement éolien en France, plus précisément l'acquisition d'immobilisations et l'affectation de sommes à des réserves requises dans le cadre des financements des sites du Massif Central.

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Boralex a poursuivi le remboursement de ses crédits-baux de projets et de son prêt à terme nécessitant des remboursements trimestriels. Rappelons que les crédits de projets requièrent des remboursements semestriels.

En résumé, l'ensemble des flux de trésorerie du premier trimestre de 2007, déduction faite de l'effet de l'écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie, a augmenté ces derniers de 11,2 M\$ pour passer de 13,9 M\$ au 31 décembre 2006, à 25,1 M\$ au 31 mars 2007.

Situation financière au 31 mars 2007

ACTIF

En date du 31 mars 2007, l'actif total se chiffrait à 485,7 M\$ comparativement à 476,0 M\$ au 31 décembre 2006. Cette augmentation reflète principalement la bonne performance financière du trimestre qui s'est traduite par une augmentation du fonds de roulement.

FONDS DE ROULEMENT

Au terme du premier trimestre de 2007, le fonds de roulement de Boralex affichait un surplus de 2,3 M\$, comparativement à un déficit de 14,6 M\$ au 31 décembre 2006. L'amélioration du fonds de roulement par rapport à décembre 2006 provient de la hausse de la rentabilité de la Société, qui a eu un effet favorable sur l'augmentation des débiteurs et des soldes de trésorerie disponibles. De plus, les créiteurs et charges à payer ont diminué de 4,7 M\$.

DETTE TOTALE ET AVOIR DES ACTIONNAIRES

Depuis le 31 décembre 2006, la dette totale de la Société est demeurée stable. Après les derniers tirages à venir pour le projet de St-Agrève, la Société disposera toujours d'un solde inutilisé de 160 M€ sur le financement cadre de 190 M€, ce qui lui donne une marge de manœuvre considérable pour mettre en œuvre de nouveaux projets éoliens au cours des prochains exercices.

En ce qui concerne le financement américain dont le solde, au 31 mars 2007 était de 4,7 M\$ (4,1 M\$US), la Société a procédé à son renouvellement pour une période supplémentaire de 3 mois, soit jusqu'au 31 juillet 2007. Par ailleurs, des discussions sont en cours pour renouveler cet engagement pour une période additionnelle d'un an.

Compte tenu du cours boursier du titre de Boralex, qui était de 14,00 \$ au 31 mars 2007, le ratio de la dette totale sur la capitalisation boursière se situait à 56 % à cette date, par rapport à 75 % au 31 décembre 2006 alors que la valeur de l'action était de 10,40 \$. D'autre part, l'avoir des actionnaires s'est accru de 11 M\$ au premier trimestre de 2007, principalement grâce au bénéfice net de la période. L'avoir des actionnaires totalisait ainsi 193,0 M\$ au 31 mars 2007.

Perspectives

La direction de Boralex est confiante quant à la performance de la Société en 2007, puisque cette dernière continuera de bénéficier des principaux facteurs positifs qui ont favorisé sa performance au premier trimestre de 2007, en particulier :

- le maintien des prix de l'électricité sur le marché libre américain à un niveau moyen comparable à ce qui a été observé jusqu'ici ;
- la vente anticipée de RECs qui permettra à Boralex de continuer de bénéficier d'entrées de fonds appréciables ; et
- les retombées des investissements effectués au cours des deux derniers exercices dans l'expansion du secteur éolien et l'amélioration continue de l'efficacité des centrales aux résidus de bois.

Cependant, le coût par tonne de matière première ayant subi d'importantes hausses depuis les dernières années et demeurant sous pression actuellement, Boralex a mis en place depuis 2004, et continue de mettre en place, des solutions qui permettent de contrôler davantage ce coût, incluant des stratégies d'approvisionnement en résidus de bois visant à stabiliser son approvisionnement et à optimiser ses centrales. Boralex continuera ses efforts d'optimisation dans le but de maintenir la rentabilité de ce secteur.

Par ailleurs, les nouveaux sites éoliens du Massif Central et de Plouguin ont complété leur phase de rodage en 2006. De plus, les périodes de givre typiques des mois d'hiver ne devraient plus représenter un facteur de risque important pour le restant de l'année. Boralex et ses partenaires poursuivent l'étude du potentiel éolien des terres du Séminaire de Québec. Les mesures de vent accumulées à ce jour sont prometteuses et la direction continue de croire que ce site lui procurera un avantage concurrentiel exceptionnel pour la participation, entre autre, à l'appel d'offre de 2 000 MW lancée par Hydro-Québec.

En raison du coût élevé du gaz naturel et du plafonnement potentiel de ses prix de vente d'électricité, la direction a décidé de ne pas utiliser ses équipements de cogénération de la centrale au gaz naturel de Blendecques entre les mois d'avril à octobre 2007. Les besoins de son client en vapeur seront plutôt comblés grâce à la chaudière auxiliaire comme ce fut le cas en 2005 et en 2006.

Les centrales hydroélectriques ont connu de bonnes conditions hydrologiques au cours du premier trimestre 2007, ce qui sera bénéfique pour l'ensemble de l'année 2007. Il faut cependant rappeler que la performance affichée au premier trimestre n'indique pas une tendance pour l'avenir. Puisque les centrales ne possèdent pas de réservoirs, elles devraient produire conformément à leur moyenne historique pour le reste de l'exercice 2007.

Par conséquent, grâce aux récents investissements dans le secteur éolien, au raffermissement du marché des RECs et à l'amélioration de la performance du secteur des résidus de bois, la direction anticipe une croissance de ses produits, de ses profits et de sa marge brute d'autofinancement en 2007, qui devrait lui permettre de pourvoir à ses besoins de fonds réguliers, de renforcer davantage sa situation financière et de poursuivre ses autres projets d'expansion. Boralex n'entrevoit pas, à court terme, de verser des dividendes sur les actions de catégorie A, sa politique étant plutôt de réserver ses liquidités à la poursuite de ses projets de croissance.

À plus long terme, les perspectives de Boralex sont également favorables, compte tenu de la qualité et de la répartition bien diversifiée de ses actifs et de ses expertises dans la production d'énergie verte et renouvelable, laquelle s'inscrit dans un courant mondial croissant, d'autant plus que la flambée des prix des combustibles fossiles rend de plus en plus attrayantes économiquement les méthodes alternatives de production d'énergie. De façon générale, Boralex continuera d'exploiter à bon escient les opportunités qui se présentent dans ses champs d'expertise, tout en accordant une attention primordiale à la gestion responsable de ses coûts d'exploitation et de ses risques d'affaires.

Renseignements sur le capital-actions de la Société

Au 31 mars 2007, le capital-actions de Boralex consistait en 30 084 131 actions de catégorie A émises et en circulation (30 049 586 au 31 décembre 2006). Un nombre de 34 545 options d'achat d'actions ont été exercées au cours du premier trimestre 2007. Le nombre d'options d'achat d'actions au 8 mai 2007 est de 1 141 561, dont 534 026 peuvent être levées.

Instruments financiers

Depuis le 31 décembre 2006, il n'y a pas eu de changement important dans la stratégie de gestion des risques de la Société.

RISQUE DE MARCHÉ

Au 31 mars 2007, Boralex détenait cinq swaps financiers de vente d'électricité couvrant des périodes de 7 à 24 mois pour des livraisons totales de 314 880 MWh. La juste valeur de ces contrats est un montant favorable de 18 000 \$ (16 000 \$US).

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Au 31 mars 2007, Boralex détenait des swaps de taux d'intérêt pour la couverture de ses dettes à taux variable en France. Le solde notionnel de ces swaps en vigueur à cette date est d'un montant de 135 864 000 \$ (88 120 000 €). La juste valeur de ces instruments est d'un montant favorable de 3 162 000 \$ (2 051 000 €).

Opérations entre apparentés

En plus de détenir 23 % des parts de fiducie du Fonds, la Société, par le biais d'une de ses filiales à part entière, est liée à ce dernier en vertu d'ententes de gestion et d'administration à long terme. Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2007, ces ententes ont généré 2 % de tous les revenus de Boralex (3 % en 2006), tandis que sa part des résultats du Fonds a représenté 6 % (8 % en 2006). Finalement, Boralex a reçu des distributions du Fonds d'un montant de 3,1 M\$ au premier trimestre de 2007 (3,1 M\$ en 2006).

Une centrale de Boralex, située en France, vend de la vapeur à une filiale de Cascades inc. Cascades est une société ayant une influence notable sur Boralex, dont elle détient 43 % du capital-actions. Pour le premier trimestre de 2007, les produits provenant de Cascades inc. se sont élevés à 2,5 M\$ (2,3 M\$ en 2006).

La Société a également une entente de gestion avec des centrales contrôlée par un de ses administrateurs et dirigeants. Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2007, les produits provenant de cette entente se sont élevés à 0,1 M\$ (0,1 M\$ en 2006).

Modification de convention comptable et nouvelles conventions comptables adoptées en 2007

AMORTISSEMENT

Au cours du premier trimestre de 2007, la Société a modifié sa méthode d'amortissement pour sa centrale alimentée au gaz naturel et deux de ses sites éoliens. En effet, ces sites qui constituaient les premiers investissements de la Société dans ces secteurs en France, étaient amortis sur la base de la durée de leur contrat de vente d'électricité. À la suite d'une analyse technique des équipements, il en ressort qu'une méthode basée sur la durée de vie des différentes composantes reflète mieux la consommation des avantages futurs liés à ces actifs. Les immobilisations de ces unités d'exploitation ont donc été séparées par grandes composantes et elles sont amorties linéairement sur la base de leur espérance de vie spécifique. La durée de vie de ces composantes varie entre 5 et 20 ans. Ce changement de convention comptable a été appliqué rétroactivement avec redressement des exercices antérieurs.

L'effet de cette modification sur les états financiers présentés antérieurement est comme suit:

<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action)</i>	Au 31 DÉCEMBRE 2006	Amortissement	Au 31 DÉCEMBRE 2006
	(présenté antérieurement)		(redressé)
Bilan			
Immobilisations corporelles	282 489	(2 353)	280 136
Passif d'impôts futurs	21 564	(784)	20 780
Bénéfices non répartis	99 208	(1 559)	97 649
Écarts de conversion cumulés	(28 057)	(10)	(28 067)
	POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS TERMINÉE LE 31 MARS 2006		
	(présenté antérieurement)	Amortissement	(redressé)
État des résultats			
Amortissement	4 620	112	4 732
Charge d'impôts sur le bénéfice	2 500	(37)	2 463
Bénéfice net	7 609	(75)	7 534
Bénéfice net par action de catégorie A (de base et dilué) (en dollars)	0,25	-	0,25

INSTRUMENTS FINANCIERS, COUVERTURES, CAPITAUX PROPRES ET RÉSULTAT ÉTENDU

Le 1^{er} janvier 2007, Boralex a adopté les nouvelles recommandations du chapitre 1530 « Résultat étendu », du chapitre 3855 « Instruments financiers - Comptabilisation et évaluation », du chapitre 3251 « Capitaux propres », et du chapitre 3865 « Couvertures », du manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »). L'application de ces nouvelles normes est faite rétroactivement sans retraitement des états financiers des périodes antérieures.

Le chapitre 1530 « Résultat étendu » établit les normes de divulgation et de présentation du résultat étendu et de ses composantes. Ce chapitre requiert que la Société présente un nouvel état financier intitulé *Résultat étendu* inclus dans les présents états financiers intermédiaires. Le résultat étendu correspond à la variation de l'actif net d'une entreprise découlant d'opérations, d'événements et de circonstances sans rapport avec les actionnaires.

Le chapitre 3251 « Capitaux propres » décrit les normes pour la présentation des capitaux propres et des variations des capitaux propres. En raison de l'adoption des chapitres 3251 et 1530 décrit ci-dessus, la Société inclut maintenant dans ses capitaux propres des informations sur le résultat étendu et les autres éléments du résultat étendu. Le 1^{er} janvier 2007, un montant de 28 067 000 \$, précédemment enregistré comme *Écarts de conversion cumulés* a été reclassé dans le *Cumul des autres éléments du résultat étendu*.

Le chapitre 3855 « Instruments financiers - Comptabilisation et évaluation », établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des instruments financiers aux états financiers. Sous ce chapitre, les actifs financiers qui sont disponibles à la vente, les actifs et les passifs détenus à des fins de transactions et les instruments financiers dérivés, qu'ils soient désignés comme couverture ou non, doivent désormais être évalués et comptabilisés à la juste valeur. Certains dérivés incorporés dans d'autres contrats sont également évalués et comptabilisés à la juste valeur. La Société a choisi le 1^{er} janvier 2003 comme date de transition pour les instruments financiers incorporés.

Le chapitre 3865 « Couvertures » précise la manière d'appliquer la comptabilité de couverture. Boralex a choisi de continuer d'appliquer, conformément à sa stratégie de gestion de risques, la comptabilité de couverture pour ses swaps de taux d'intérêts et ses swaps financiers d'électricité à titre de couverture des flux de trésorerie. Ces dérivés sont évalués à la juste valeur et les gains et les pertes résultant de la réévaluation périodique sont enregistrés au résultat étendu, dans la mesure où la couverture est jugée efficace.

L'application de ces nouvelles normes s'est traduite, au 1^{er} janvier 2007 par une diminution de 3,6 M\$ du cumul des autres éléments du résultat étendu, par une augmentation de 5,3 M\$ des instruments financiers dérivés présentés à l'actif et par une augmentation de 1,7 M\$ des passifs d'impôts futurs. L'application de ces nouvelles normes n'a aucune incidence sur les flux de trésorerie de la Société.

Pour plus de détails relativement à l'adoption de ces nouvelles normes, se référer à la note 2 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires du premier trimestre terminé le 31 mars 2007.

Risques et incertitudes

La Société n'a observé aucun changement important au regard des risques et incertitudes auxquels elle est soumise, lesquels sont décrits à la rubrique « Risques et incertitudes » du rapport de gestion contenu dans son rapport annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006.

Contrôles et procédures

Conformément à l'instrument 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, la Société a produit des attestations signées par le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière qui, entre autres choses, font rapport sur la conception et les procédures de communication de l'information financière, ainsi que sur la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

La direction a établi et maintient des contrôles et procédures de communication de l'information pour Boralex afin d'offrir l'assurance raisonnable que les informations importantes ayant trait à Boralex lui sont transmises rapidement. La direction, y compris le président et le chef de la direction et le vice-président et le chef de la direction financière, a évalué les contrôles afin de déterminer s'il y avait eu des changements apportés au contrôle interne à l'égard de l'information financière au cours du premier trimestre de 2007 et n'a eu connaissance d'aucun changement important à ces contrôles et procédures.

Renseignements supplémentaires

Des renseignements supplémentaires sur la Société, y compris ses rapports annuels antérieurs, sa notice annuelle, ses rapports intermédiaires et ses communiqués de presse, sont déposés sur le site Internet de SEDAR (www.sedar.com).

États financiers consolidés

Avis aux actionnaires

Ces états financiers intermédiaires aux 31 mars 2007 et 2006 n'ont pas fait l'objet d'un examen par nos vérificateurs PricewaterhouseCoopers s.r.l. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de Boralex inc. Ils ont été révisés et approuvés par son conseil d'administration, sur recommandation de son comité de vérification.

Bilans consolidés

<i>(en milliers de dollars) (non vérifiés)</i>	NOTE	AU 31 MARS 2007	AU 31 DÉCEMBRE 2006
<i>(redressé - note 2)</i>			
ACTIF			
Actif à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		25 116	13 899
Comptes débiteurs		30 550	26 964
Stocks		3 162	5 342
Frais payés d'avance		3 504	2 776
		62 332	48 981
Placement			
Immobilisations corporelles	2	279 230	280 136
Contrats de vente d'électricité		20 002	20 631
Impôts futurs		2 241	6 249
Autres actifs	6	45 633	44 480
		485 723	476 030
PASSIF			
Passif à court terme			
Comptes créditeurs et charges à payer		15 289	20 005
Impôts sur le bénéfice		1 798	1 786
Partie à court terme de la dette à long terme	7	42 919	41 835
		60 006	63 626
Dette à long terme			
Impôts futurs	2,7	193 893	192 493
Produits reportés	2	22 937	20 780
Part des actionnaires sans contrôle	9	15 088	16 368
		787	730
		292 711	293 997
CAPITAUX PROPRES			
Capital-actions		112 780	112 451
Bénéfices non répartis		107 426	97 649
Écarts de conversion cumulés	2		(28 067)
Cumul des autres éléments du résultat étendu	2,8	(27 194)	
		193 012	182 033
		485 723	476 030

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

Résultats consolidés

<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions) (non vérifiés)</i>	NOTE	POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS	
		2007	2006
			(redressé - note 2)
Produits de la vente d'énergie		50 802	37 101
Crédits d'impôts pour énergie renouvelable	9	3 116	2 955
Charges d'exploitation		30 310	26 167
		23 608	13 889
Part des résultats du Fonds		3 478	3 585
Revenus de gestion du Fonds		1 406	1 356
Autres revenus		1 318	2 441
		29 810	21 271
Autres charges			
Gestion et exploitation du Fonds		1 161	1 023
Administration		3 491	2 667
		4 652	3 690
Bénéfice d'exploitation avant amortissement		25 158	17 581
Amortissement	2	6 485	4 732
Frais de financement		3 406	2 781
		9 891	7 513
Bénéfice avant impôts sur le bénéfice		15 267	10 068
Charge d'impôts sur le bénéfice	2	5 433	2 463
		9 834	7 605
Part des actionnaires sans contrôle		(57)	(71)
Bénéfice net		9 777	7 534
Bénéfice net par action de catégorie A de base (en dollars)		0,33	0,25
Bénéfice net par action de catégorie A dilué (en dollars)		0,32	0,25
Nombre moyen pondéré d'actions de catégorie A en circulation (de base)		30 061 484	29 997 561

Bénéfices non répartis consolidés

<i>(en milliers de dollars) (non vérifiés)</i>	NOTE	POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS	
		2007	2006
			(redressé - note 2)
Solde au début de la période, tel que publié antérieurement		99 208	84 188
Modification de convention comptable	2	(1 559)	(1 260)
Solde au début de la période, redressé		97 649	82 928
Bénéfice net de la période		9 777	7 534
Solde à la fin de la période		107 426	90 462

État consolidé du résultat étendu

<i>(en milliers de dollars) (non vérifié)</i>	POUR LE TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS	
	2007	
Bénéfice net de la période	9 777	
Autres éléments du résultat étendu :		
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés désignés comme couverture des flux de trésorerie (nette d'impôts de 668 \$)	1 423	
Gains de change latents sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	1 528	
Part des écarts de conversion cumulés du Fonds (nette d'impôts de 112 \$)	(239)	
	2 712	
Résultat étendu de la période	12 489	

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

Flux de trésorerie consolidés

POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS

(en milliers de dollars) (non vérifiés)

2007 2006

(redressé - note 2)

Activités d'exploitation		
Bénéfice net	9 777	7 534
Distributions reçues du Fonds	3 098	3 098
Redressements pour les éléments hors caisse		
Part des résultats du Fonds	(3 478)	(3 585)
Amortissement	6 485	4 732
Amortissement des frais de financement reportés	145	144
Crédits d'impôt pour énergie renouvelable	(1 330)	(2 955)
Impôts futurs	5 018	2 143
Autres	377	212
	20 092	11 323
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(7 195)	(7 718)
	12 897	3 605
Activités d'investissement		
Nouvelles immobilisations corporelles	(499)	(8 150)
Autres	(1 142)	(5 441)
	(1 641)	(13 591)
Activités de financement		
Emprunts et avances bancaires	-	(42 012)
Augmentation de la dette à long terme	2 529	59 896
Versements sur la dette à long terme	(2 340)	(2 067)
Frais de financement	(5)	(717)
Produit net d'émission d'actions	127	84
Programme de monétisation, net des frais afférents	(254)	-
	57	15 184
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(96)	413
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	11 217	5 611
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	13 899	10 615
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	25 116	16 226
INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES		
Trésorerie et équivalents de trésorerie payés pour :		
Intérêts	3 309	2 635
Impôts sur le bénéfice	862	334

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

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

Note 1.

Conventions comptables

Ces états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ont été préparés selon les mêmes conventions comptables utilisées lors de la préparation des plus récents états financiers consolidés vérifiés à l'exception des nouvelles conventions présentées à la note 2. Ces états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et les notes afférentes devraient être lus conjointement avec les états financiers consolidés vérifiés de Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006.

Note 2.

Modification de convention comptable et nouvelles conventions comptables adoptées en 2007

Amortissement

Au cours du premier trimestre de 2007, la Société a modifié sa méthode d'amortissement pour sa centrale alimentée au gaz naturel et deux de ses sites éoliens. En effet, ces sites qui constituaient les premiers investissements de la Société dans ces secteurs en France, étaient amortis sur la base de la durée de leur contrat de vente d'électricité. Suite à une analyse technique des équipements, il en ressort qu'une méthode basée sur la durée de vie des différentes composantes reflète mieux la consommation des avantages futurs liés à ces actifs. Les immobilisations de ces unités d'exploitation ont donc été séparées par grandes composantes et elles sont amorties linéairement sur la base de leur espérance de vie spécifique. La durée de vie de ces composantes varie entre 5 et 20 ans. Ce changement de convention comptable a été appliqué rétroactivement avec redressement des exercices antérieurs.

L'effet de cette modification sur les états financiers présentés antérieurement est comme suit :

	Au 31 DÉCEMBRE 2006 (présenté antérieurement)	Amortissement	Au 31 DÉCEMBRE 2006 (redressé)
Bilan			
Immobilisations corporelles	282 489	(2 353)	280 136
Passif d'impôts futurs	21 564	(784)	20 780
Bénéfices non répartis	99 208	(1 559)	97 649
Écarts conversion cumulés	(28 057)	(10)	(28 067)
POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS TERMINÉE LE 31 MARS 2006			
	(présenté antérieurement)	Amortissement	(redressé)
État des résultats			
Amortissement	4 620	112	4 732
Charge d'impôts sur le bénéfice	2 500	(37)	2 463
Bénéfice net	7 609	(75)	7 534
Bénéfice net par action de catégorie A (de base et dilué) (en dollars)	0,25	-	0,25

Les redressements n'ont eu aucun impact sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement ou de financement.

Résultat Étendu, Capitaux propres, Instruments financiers et Couvertures

Le 1^{er} janvier 2007, la Société a adopté les nouvelles recommandations du chapitre 1530 « Résultat étendu », du chapitre 3251 « Capitaux propres », du chapitre 3855 « Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation » et du chapitre 3865 « Couvertures » du manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »). L'application de ces nouvelles normes est faite rétroactivement sans retraitement des états financiers des périodes antérieures.

Le chapitre 1530 « Résultat étendu » établit les normes de divulgation et de présentation du résultat étendu et de ses composantes. Le résultat étendu correspond à la variation des capitaux propres d'une société qui découle d'opérations et d'événements sans rapport avec les actionnaires. Ces opérations incluent notamment la variation de l'écart de conversion relativement aux établissements étrangers autonomes ainsi que les gains et pertes latents relativement aux variations de juste valeur de certains instruments financiers.

Note 2. Modification de convention comptable et nouvelles conventions comptables adoptées en 2007 (suite)

Le chapitre 3251 « Capitaux propres » décrit les normes de présentation des capitaux propres et des variations des capitaux propres.

En raison de l'adoption des chapitres 3251 et 1530 décrit ci-dessus, la Société inclut maintenant dans ses capitaux propres des informations sur le résultat étendu et les autres éléments du résultat étendu. Le 1^{er} janvier 2007, un montant de 28 067 000 \$, précédemment enregistré comme *Écarts de conversion cumulés*, a été reclassé dans *Cumul des autres éléments du résultat étendu*.

Le chapitre 3855 « Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation », établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés. Ces normes stipulent à quel moment et à quel montant un instrument financier doit être comptabilisé dans le bilan ainsi que la présentation des gains et des pertes dans les états financiers consolidés.

La Société a effectué les classements suivants :

- La trésorerie et les équivalents de trésorerie et les quotas CO₂ sont classifiés comme des « Actifs détenus à des fins de transaction » et sont évalués à la juste valeur. Les gains et les pertes résultant de la réévaluation périodique sont enregistrés au bénéfice net.
- Les comptes débiteurs sont classifiés comme des « Prêts et créances ». Ils sont enregistrés au coût, lequel lors de l'enregistrement initial correspond à leur juste valeur. Les évaluations subséquentes sont enregistrées au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif.
- Les fonds de réserve et autres placements en fidéicommiss et les autres placements sont classifiés comme des « Actifs disponibles à la vente » et sont évalués à la juste valeur. Les gains et les pertes résultant de la réévaluation périodique sont enregistrés au résultat étendu.
- Les comptes créditeurs et charges à payer et la dette à long terme sont classifiés comme « Autres passifs ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur et les évaluations subséquentes sont enregistrées au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le chapitre 3855 fournit aussi des lignes directrices pour la comptabilisation des coûts de transaction engagés dans l'émission d'instruments d'emprunt. Les coûts de transaction sont maintenant déduits des passifs financiers et sont amortis en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée de vie prévue du passif concerné. Suite à l'application du chapitre 3855, les frais de financement non-amortis de 3 011 000 \$ au 1^{er} janvier 2007, préalablement comptabilisés comme *Autres actifs*, ont été reclassés contre la *Dette à long terme*.

La Société a choisi le 1^{er} janvier 2003 comme date de transition pour les instruments financiers incorporés.

Le chapitre 3865 « Couvertures » précise la manière d'appliquer la comptabilité de couverture. La Société a choisi de continuer d'appliquer, conformément à sa stratégie de gestion de risques, la comptabilité de couverture pour ses swaps de taux d'intérêts et ses swaps financiers d'électricité à titre de couverture des flux de trésorerie. Ces dérivés sont évalués à la juste valeur et les gains et les pertes résultant de la réévaluation périodique sont enregistrés au résultat étendu, dans la mesure où la couverture est jugée efficace.

L'application de ces nouvelles normes s'est traduite, au 1^{er} janvier 2007 par une diminution du cumul des autres éléments du résultat étendu de 3 585 000 \$, par une augmentation des instruments financiers dérivés présentés à l'actif de 5 272 000 \$ et par une augmentation des passifs d'impôts futurs de 1 687 000 \$. L'application de ces nouvelles normes n'a aucune incidence sur les flux de trésorerie de la Société.

Note 3.

Incertitude liée à la mesure

La Société comptabilise les crédits d'impôts à l'investissement lorsqu'elle possède une assurance raisonnable que ceux-ci pourront être utilisés sur leur durée de vie. Afin d'établir cette recouvrabilité, la Société a établi ses résultats prévisionnels sur la période de report des crédits d'impôts. Ces prévisions s'appuient sur certaines hypothèses qui pourraient varier considérablement dans le futur.

Ces hypothèses clés concernent surtout les prix de vente futurs de l'électricité et de ses produits connexes, le prix des autres sources d'énergie, en particulier celui du pétrole et du gaz naturel, les coûts futurs d'approvisionnement en résidus de bois ainsi que la durée de vie résiduelle des actifs de production, compte tenu des investissements et entretiens planifiés sur la période.

Sur un horizon de trois ans, il existe une certaine liquidité sur le marché de l'électricité, de sorte qu'il est possible d'établir des courbes prévisionnelles de ces prix de vente. Au delà de cet horizon, les prix peuvent être négociés, mais souvent à un escompte significatif étant donné un manque de liquidité dans ce marché. Ainsi, l'hypothèse des prix retenue pour les prix au-delà de la troisième année consiste à ajouter un taux d'inflation raisonnable au prix de la troisième année. Les hypothèses liées aux autres sources d'énergie sont établies à partir d'une méthode similaire puisqu'il existe normalement une corrélation entre leur prix et celui de l'électricité.

En ce qui concerne le coût des résidus de bois, celui-ci ne fait pas partie d'un marché organisé. Les achats sont négociés sur la base d'ententes spécifiques avec chacun des fournisseurs. La plupart des contrats sont renouvelables sur une base annuelle et donc les prix sont sujets à être modifiés. L'hypothèse de coût des résidus de bois utilisée dans nos modèles repose sur les prix contractuels négociés pour la prochaine année, indexés selon l'IPC prévisionnel pour les années subséquentes.

Finalement, la durée de vie résiduelle des actifs varie en fonction des montants attribués à leur entretien. Lorsque les centrales sont suffisamment bien entretenues, leur durée de vie peut-être très longue et limitée seulement par les avancements technologiques qui pourraient rendre cette méthode de production moins concurrentielle. Donc, les données prévisionnelles contiennent suffisamment de frais d'entretien pour assurer que la durée de vie des centrales se poursuivra au minimum jusqu'à la fin de l'horizon des prévisions.

Note 4.

Données relatives aux actions

Au 31 mars 2007, le capital-actions émis et en circulation se compose de 30 084 131 actions de catégorie A (30 049 586 au 31 décembre 2006). Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2007, un nombre de 34 545 options d'achat d'actions a été levé.

Le nombre d'options d'achat d'actions au 8 mai 2007 est de 1 141 561, dont 534 026 pouvant être levées.

Note 5.

Régime d'option d'achat d'actions

La Société applique la méthode de la juste valeur pour la comptabilisation des options accordées aux dirigeants et employés. Un montant de 202 000 \$ relatif aux options octroyées a été inscrit aux charges d'administration de la Société pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2007 (120 000 \$ en 2006).

Les hypothèses suivantes ont été utilisées afin de déterminer la juste valeur, au moment de l'octroi, des options émises aux dirigeants et employés après le 1^{er} octobre 2002 :

	2006
Taux d'intérêt sans risque	4,40 %
Dividende annuel prévu	0 %
Durée de vie prévue	7 années
Volatilité prévue	44 %

Note 6.

Autres actifs

	NOTE	31 MARS 2007	31 DÉCEMBRE 2006
Crédits d'impôts pour énergie renouvelable	6 b)	20 217	20 231
Frais de financement reportés	2	-	3 011
Frais du programme de monétisation	9	5 368	5 673
Fonds de réserve et autres placements en fidéicommiss	6 c)	8 323	8 280
Investissements nets dans des contrats de location-financement		6 575	5 420
Juste valeur des instruments financiers dérivés	2	3 180	-
Frais reportés		249	355
Quota de CO ₂		200	71
Autre placement		79	79
Projets en voie de mise en valeur		1 442	1 360
		45 633	44 480

a) L'amortissement des frais reportés est de 11 000 \$ pour le trimestre terminée le 31 mars 2007 (65 000 \$ pour l'année terminée le 31 décembre 2006). L'amortissement des frais du programme de monétisation a été de 503 000 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2007 (153 000 \$ pour l'année terminée le 31 décembre 2006).

b) Les crédits d'impôts pour énergie renouvelable représentent les crédits d'impôts gagnés par la Société avant la mise en place du programme de monétisation ainsi que ceux attribuables aux centrales acquises subséquemment. Les crédits d'impôts gagnés seront utilisés à l'encontre des sommes d'impôt à payer dans le futur par la Société. Les prévisions financières démontrent que le montant comptabilisé pourra être réalisé au cours des 5 à 10 prochaines années.

c) En vertu des ententes de financement des projets éoliens du Massif Central et de Plouguin, la Société a constitué en 2006 des réserves de liquidités afin de pourvoir au service de la dette. Dans les deux cas, le compte de réserve doit à tout moment contenir suffisamment de liquidités pour couvrir le service de la dette de la prochaine échéance, soit une période de 6 mois.

Note 7. Dette à long terme

	NOTE	Taux ⁽¹⁾	31 MARS 2007	31 DÉCEMBRE 2006
Crédit rotatif à taux variable	a)	7,30 %	52 022	49 493
Crédit de projet à taux variable, solde de 15 824 000 € au 31 mars 2007, (15 873 000 € en 2006), échéant le 30 juin 2007	b)	4,12 %	24 397	24 408
Crédits de projets prioritaires, solde de 83 622 000 € au 31 mars 2007 (83 938 000 € en 2006), remboursables en versements semestriels et échéant entre 2017 et 2020	c)	4,99 %	128 928	129 071
Crédit de projet junior, solde de 3 734 000 € au 31 mars 2007, (3 734 000 € en 2006), remboursable en versements semestriels et échéant en 2015	e)	6,45 %	5 757	5 742
Crédits-baux de projets, solde de 11 589 000 € au 31 mars 2007, (12 096 000 € en 2006), remboursables en versements trimestriels, et échéant entre 2012 et 2015	d)	5,64 %	17 868	18 600
Prêt à terme à taux variable, solde de 4 096 000 \$US au 31 mars 2007 (4 296 000 \$US en 2006), remboursable en versements trimestriels et échéant le 31 juillet 2007		8,25 %	4 723	5 006
Autres dettes			6 033	2 008
			239 728	234 328
Moins :				
Portion échéant à court terme			42 919	41 835
Frais de financement reportés	2		2 916	-
			193 893	192 493

(1) Taux moyens pondérés, ajustés pour tenir compte de l'effet des swaps de taux d'intérêts.

- a) Ce financement, dont le montant autorisé est de 85 000 000 \$, est garanti par le placement de Boralex dans le Fonds selon la formule suivante : les sommes avancées ne doivent pas dépasser 60 % de la valeur marchande du placement. Dans l'éventualité où la valeur marchande du placement passait sous cette limite, les créanciers seraient en mesure d'exiger le remboursement d'une portion des sommes avancées afin de rétablir le ratio de couverture. Au 31 mars 2007, le montant utilisé était de 52 022 000 \$ et des lettres de crédit de 26 344 000 \$ (incluant la lettre de crédit discutée en b) étaient émises contre ce crédit d'exploitation. Finalement, la valeur marchande d'une unité était de 9,78 \$ et le seuil de remboursement à 9,51 \$ (incluant toutes les lettres de crédit en circulation émises sur le crédit d'exploitation).
- b) Une lettre de crédit d'un montant de 25 336 000 \$ au 31 mars 2007 (25 269 000 \$ au 31 décembre 2006), tirée à même le crédit rotatif de Boralex, a été émise en garantie du crédit de projet. L'objectif de la Société est de refinancer ce crédit de projet à long terme mais en raison de son échéance actuelle, ce crédit a été inscrit dans le passif à court terme.
- c) La Société finance une partie importante du développement et de la construction de ses sites éoliens par le biais de crédits prioritaires et juniors. À cet effet, Boralex a conclu, le 22 juillet 2005, un important financement cadre de 190 000 000 €, dont 150 000 000 € de crédits prioritaires, 10 000 000 € de crédits juniors et 30 000 000 € de crédits TVA afin de financer à court terme certaines sommes pouvant être récupérées auprès du Trésor Public. Sous réserve de certains critères à remplir, les sommes seront disponibles pour l'établissement de nouveaux projets éoliens. Chaque projet fera l'objet d'un financement distinct qui sera défini sous un contrat de conditions particulières. Le taux d'intérêt est variable, basé sur l'Euribor et ajusté d'une marge. Le crédit sera disponible jusqu'au 31 décembre 2008.

Les actifs des projets auxquels sont rattachés les crédits de projets prioritaires et juniors sont portés en garantie de ces crédits, cependant les crédits juniors sont subordonnés aux crédits prioritaires.

- d) Les crédits-baux de projets sont constitués de contrats de location-acquisition portant sur des actifs situés en France. La valeur comptable nette des immobilisations rattachées à ces crédits-baux est de 23 379 000 \$ (26 245 000 \$ au 31 décembre 2006).

Note 7. Dette à long terme (suite)

SWAPS DE TAUX D'INTÉRÊTS

À l'exception du financement de la ferme éolienne de Nibas, tous les crédits de projets prioritaires et juniors ainsi qu'une portion de certains crédits-baux portent un taux d'intérêt variable. Afin de mitiger son risque de taux d'intérêt, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêts afin d'obtenir une charge fixe d'intérêt sur des portions variant de 56 % à 100 % du crédit total. Ces ententes exigent l'échange périodique de paiements d'intérêts sans échange du nominal sur lequel les paiements sont calculés. En vertu de ces ententes, la Société reçoit un montant variable basé sur l'Euribor et verse des montants fixes basés sur des taux se situant entre 3,30 % et 3,85 %. Puisque les crédits sont tirés de façon progressive et que les prêts sont remboursés périodiquement suite à la mise en service des sites, les swaps ont été structurés pour reproduire les modalités des crédits sous-jacents et afin de toujours en couvrir une partie importante. Grâce à l'utilisation de ces instruments, la Société a réduit sa proportion de dette à taux variable de 88 % à 36 %.

GARANTIES

En plus des immobilisations rattachées à des contrats de location-acquisition et du placement dans le Fonds qui garanti le crédit rotatif, les immobilisations corporelles d'une centrale américaine, d'une centrale québécoise et de centrales françaises ayant une valeur comptable nette totalisant 174 891 000 \$ au 31 mars 2007 (172 396 000 \$ au 31 décembre 2006) ainsi que les éléments du fonds de roulement afférents ont été donnés en garantie des dettes associées à ces projets.

Le montant global estimatif du remboursement de la dette à long terme au cours des cinq prochaines années est :

2008	42 295
2009	13 776
2010	14 473
2011	66 568
2012	12 507

Note 8. Cumul des autres éléments du résultat étendu

	31 MARS 2007
Reclassement des écarts de conversion cumulés conformément aux nouvelles normes comptables (note 2)	(28 067)
Effet cumulatif des modifications comptables relatives aux instruments financiers (note 2)	3 585
	(24 482)
Autres éléments du résultat étendu de la période	(2 712)
Solde à la fin de la période	(27 194)

Note 9.

Programme de monétisation des crédits d'impôts pour énergie renouvelable

La Société a conclu une transaction qui lui permet d'encaisser plus rapidement la valeur des crédits d'impôts pour énergie renouvelable qu'elle gagnera aux États-Unis grâce à certaines centrales aux résidus de bois. Pour qu'un investisseur puisse profiter de ces crédits, il doit être le propriétaire légal des centrales. Par conséquent, la transaction comprenait un transfert de propriété des centrales. Toutefois, la Société continue de consolider ces centrales en vertu de la NOC-15 qui établit les règles de consolidation des entités à détenteurs de droits variables. Bien que la Société ne détienne plus la majorité des droits de vote pour ces activités, elle demeure tout de même le principal bénéficiaire puisqu'elle recevra la totalité des flux monétaires générés par ces centrales et qu'elle est tenue d'assumer les pertes d'exploitation, s'il y a lieu. De plus, la Société continue d'exploiter ces centrales par le biais d'une entente de service qui lui permet de définir les paramètres stratégiques et d'exploitation.

Le 1^{er} décembre 2006, la Société a encaissé 16 719 000 \$ (14 500 000 \$ US), soit environ 50 % de la valeur des crédits d'impôts qui seront générés à compter de cette date jusqu'à la fin prévue du programme soit le 31 décembre 2009. Le solde du montant des crédits sera reçu au fur et à mesure que les crédits seront produits. Si la Société n'est pas en mesure de produire suffisamment pour absorber la valeur du montant payé initialement par l'investisseur, certaines clauses contractuelles l'engagent à rembourser cette portion. La Société estime que la production future sera suffisante pour couvrir tous ses engagements.

Au terme du programme, les ententes prévoient que la participation de la Société dans les profits de ces centrales sera automatiquement ajustée à un minimum de 80 % et qu'elle aura alors l'option de les racheter pour une somme qui, selon les estimations actuelles, sera d'environ 5 millions \$ US.

En raison de la mise en place de ce programme, la nature des montants qui sont comptabilisés à compter du 1^{er} décembre 2006 a été modifiée. Bien qu'il s'agisse de paiements équivalents à une proportion de la valeur d'un crédit d'impôt pour énergie renouvelable, les montants comptabilisés ne pourront plus être portés à l'encontre des impôts exigibles de la Société. La Société a choisi de ne pas modifier la présentation des éléments et de continuer à les indiquer séparément étant donné leur importance relative.

Note 10.

Instruments financiers

La Société possède plusieurs dettes à long terme qui portent intérêt à taux variables. En date du 31 mars 2007, environ 88 % de la dette à long terme émise porte intérêt à taux variable. Les emprunts bancaires portent aussi intérêt 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. Tel que discuté à la note 7, l'utilisation de swaps de taux d'intérêt permet à la Société de réduire son risque de fluctuation des taux d'intérêt en réduisant son exposition à 36 % de la dette totale. Au 31 mars 2007, le solde notionnel de ces swaps est de 135 864 000 \$ (88 120 000 €) et leur juste valeur favorable s'établit à 3 162 000 \$ (2 051 000 €). Certains swaps étaient en situation de surcompensation de l'élément couvert, cependant l'effet en était négligeable.

Au 31 mars 2007, la Société avait aussi conclu cinq swaps financiers d'électricité, d'un notionnel total de 314 880 MWh, et s'étendant sur des périodes entre 7 et 24 mois. Tous les swaps financiers d'électricité au 31 mars 2007 ont été désignés à titre de couverture des flux monétaires variables reliés aux livraisons futures d'électricité et leur juste valeur favorable s'élevait à 18 000 \$ (16 000 \$US). Ces contrats se qualifient à la comptabilité de couverture.

Note 11.

Saisonnalité

La production des centrales de la Société est soumise à un cycle saisonnier. Généralement, les saisons d'hiver et d'été, qui correspondent aux premier et troisième trimestres de Boralex, donnent lieu à une croissance de la consommation d'électricité. Ces deux périodes permettent aux centrales qui ne possèdent pas de contrat à long terme de vente d'électricité d'obtenir des prix moyens de vente d'électricité plus élevés. D'ailleurs, les centrales aux résidus de bois, puisqu'elles sont en mesure de contrôler leur niveau de production, fonctionnent à une cadence plus élevée durant ces périodes de plus forte demande. Pour cette raison, elles effectuent leurs travaux d'entretien périodiques plutôt au printemps ou à l'automne, ce qui affecte leurs résultats d'exploitation pendant ces périodes.

Le volume de production des centrales hydroélectriques dépend des conditions d'hydrologie, lesquelles sont à leur maximum au printemps et généralement bonnes à l'automne, soit aux deuxième et quatrième trimestres de Boralex, tant au Québec que dans le nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent à diminuer en hiver et durant l'été. Il est à noter que les centrales hydroélectriques de Boralex ne possèdent pas de réservoirs avec lesquels il leur serait possible de régulariser les débits d'eau.

Par ailleurs, certaines centrales bénéficient de contrats à long terme de vente d'électricité selon des prix déterminés. C'est le cas des deux centrales hydroélectriques situées au Québec, d'une centrale hydroélectrique aux États-Unis et de toutes les installations de la Société en France.

En conclusion, bien que la performance de Boralex soit soumise à un cycle saisonnier, la diversification de ses sources de production lui permet d'atténuer ce facteur.

Note 12.

Information sectorielle

Les centrales de la Société se regroupent sous quatre secteurs d'activité distincts, soit les centrales hydroélectriques, les centrales thermiques aux résidus de bois, la centrale de cogénération au gaz naturel et les sites éoliens, et sont engagées principalement dans 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 conventions comptables qui s'appliquent aux secteurs isolables sont identiques à celles décrites à la note 1.

La Société évalue la performance de ses secteurs d'activité en se basant sur leur BAIIA qui est défini comme étant le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement. Le BAIIA n'est pas une mesure de performance définie par les principes comptables généralement reconnus du Canada; cependant, la direction utilise cette mesure afin d'évaluer la performance opérationnelle de ses secteurs. Les résultats de chaque secteur d'activité sont présentés sur les mêmes bases que ceux de la Société.

Note 12. Information sectorielle (suite)

Le tableau suivant rapproche le BAIIA au bénéfice net :

	POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS	
	2007	2006
		(redressé - note 2)
Bénéfice net	9 777	7 534
Part des actionnaires sans contrôle	57	71
Charge d'impôts sur le bénéfice	5 433	2 463
Frais de financement	3 406	2 781
Amortissement	6 485	4 732
BAIIA consolidé	25 158	17 581

Information par secteur d'activité

	POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS	
	2007	2006
PRODUCTION (en MWh)		
Centrales hydroélectriques	33 581	40 763
Centrales thermiques – résidus de bois	341 380	284 417
Centrale thermique – gaz naturel	22 174	22 649
Sites éoliens	61 976	46 530
	459 111	394 359
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE		
Centrales hydroélectriques	3 079	3 594
Centrales thermiques – résidus de bois	33 360	22 248
Centrale thermique – gaz naturel	6 095	5 685
Sites éoliens	8 268	5 574
	50 802	37 101
BAIIA		
Centrales hydroélectriques	2 066	2 563
Centrales thermiques – résidus de bois	11 527	4 247
Centrale thermique – gaz naturel	2 105	3 503
Sites éoliens	7 070	4 511
Corporatif et éliminations	2 390	2 757
	25 158	17 581
NOUVELLES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
Centrales hydroélectriques	118	18
Centrales thermiques – résidus de bois	45	2 076
Centrale thermique – gaz naturel	2	-
Sites éoliens	197	5 982
Corporatif et éliminations	137	74
	499	8 150
	31 MARS	31 DÉCEMBRE
	2007	2006
ACTIF		(redressé-note 2)
Centrales hydroélectriques	35 641	34 284
Centrales thermiques – résidus de bois	145 381	147 099
Centrale thermique – gaz naturel	21 618	21 944
Sites éoliens	197 348	194 634
Corporatif et éliminations	85 735	78 069
	485 723	476 030



www.boralex.com