

Brookfield

Renewable Partners

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Nous continuons de faire évoluer Brookfield Renewable de sorte à être l'entreprise mondiale d'énergie renouvelable prééminente en capitalisant sur notre longue feuille de route d'acquisitions d'actifs hydroélectriques de valeur et en faisant émerger les potentiels de gains au moyen de l'excellence opérationnelle. Notre but continue d'être la croissance de nos flux de trésorerie et de notre valeur conformément à notre objectif de rendement total à long terme de 12 % à 15 % par action. Nous croyons que le marché des investissements en énergie renouvelable ne peut que s'améliorer à l'avenir.

Environnement actuel

Nous détenons actuellement une puissance d'énergie renouvelable en exploitation de plus de 10 300 mégawatts sur quelques-uns des plus attrayants marchés de l'énergie renouvelable, dont une tranche de près de 8 200 mégawatts est de source hydroélectrique. Nous avons également une réserve de développement de 7 000 mégawatts à l'échelle mondiale, ce qui fait de nous l'une des plus importantes entreprises cotées axées uniquement sur l'énergie renouvelable du monde.

En Amérique du Nord, nous repérons de nombreuses possibilités au chapitre de l'hydroélectricité découlant du fait que des propriétaires d'installations cherchent à mobiliser des capitaux. Nous constatons également pour la première fois que le prix des actifs éoliens et solaires est établi de sorte à procurer des rendements attrayants, car bon nombre de sociétés de rendement cotées sont aux prises avec des contraintes de capital.

En Europe, nous observons l'arrivée d'actifs hydroélectriques de haute qualité sur le marché, car les effets des faibles prix des produits de base et de l'énergie se font sentir sur les bilans d'un bon nombre d'industries. Nous continuons également de construire des projets à même notre réserve de développement éolien, ce qui est un facteur différenciateur clé pour nous, car rares sont ceux qui disposent des ressources nécessaires pour développer de tels actifs eux-mêmes.

Au Brésil, nous continuons de voir un marché comportant peu de concurrence au chapitre des possibilités d'investissement. Un grand nombre de propriétaires d'actifs hydroélectriques et éoliens de haute qualité continuent d'avoir besoin de liquidités, la récession et l'absence de capitaux ayant eu une incidence sur leurs activités de base. Cette situation crée pour nous des possibilités d'acquérir éventuellement des actifs ayant des flux de trésorerie sous contrat soutenus par une grande qualité de crédit à des rendements très attrayants.

Le secteur des énergies renouvelables

À l'échelle mondiale, la demande de réduction de carbone et d'énergies renouvelables durables poursuit sa croissance. De plus, la volatilité des marchés des capitaux, la faiblesse des prix de l'énergie et la rareté des capitaux dans certaines régions géographiques créent le meilleur environnement d'investissement que nous ayons connu depuis de nombreuses années.

Pendant la dernière décennie, nous avons observé une croissance sans précédent dans le secteur des énergies renouvelables. À l'heure actuelle, plus de 300 milliards \$ sont investis chaque année dans les énergies renouvelables du fait que les gouvernements cherchent à remplacer les centrales thermiques émettrices de carbone vieillissantes. La majeure partie de ces investissements ont été appuyés par des incitatifs gouvernementaux et/ou des contrats directs, comme les tarifs de rachat garantis. Ces incitatifs augmentent les flux de trésorerie et les rendements des installations éoliennes et solaires nouvellement construites, car en raison de leurs coûts encore relativement élevés, ces technologies ne peuvent pas offrir aux investisseurs des rendements ajustés en fonction des risques qui soient appropriés. Ces

incitatifs ont eu des incidences importantes sur l'industrie de l'énergie, dont les suivantes :

- Les fabricants de technologies d'énergie renouvelable ont été en mesure d'investir de façon significative dans leurs processus de production et la R. et D. Par conséquent, le coût par mégawattheure des technologies éolienne et solaire a diminué rapidement. Malgré les avancées, les incitatifs sont encore nécessaires pour générer des rendements du capital investi appropriés, mais sur certains marchés, on s'approche de plus en plus du seuil de viabilité économique pour les projets.
- Les énergies éolienne et solaire sont, de par leur nature, intermittentes et ne peuvent donc pas produire de l'électricité de base en bloc ou de l'électricité sur demande en pointe, ce qui pose d'importants défis aux marchés énergétiques et aux technologies de transport. Cela crée par contre des possibilités pour des technologies telles que le gaz naturel et l'hydroélectricité pour ce qui est de la production de base. À plus long terme, les batteries pourraient être utilisées pour fournir des services de stockage et de puissance à l'échelle commerciale, mais il faudra encore plusieurs années avant que cela survienne.
- Dans ce contexte de soutien gouvernemental à l'égard des énergies éolienne et solaire ainsi que de potentiel de croissance formidable à l'échelle mondiale, un grand nombre d'entités d'investissement, cotées ou non, consacrées aux énergies renouvelables ont été établies pour investir sur ce marché. La majeure partie de ces entités d'investissement ont adopté une stratégie consistant à détenir des actifs éoliens et solaires en exploitation sous contrat qui fournissent aux investisseurs des rendements en trésorerie supérieurs aux obligations à long terme, le potentiel de croissance étant grandement lié à des acquisitions. Nous avons vendu des actifs à ce type d'acheteurs.

Dans le contexte présenté ci-dessus, notre stratégie a consisté à nous concentrer sur trois aspects qui, selon ce que nous croyons, continueront d'assurer que notre entreprise a des flux de trésorerie stables et un potentiel significatif de gains, ces deux éléments tirant profit de notre expertise en matière d'exploitation et de développement :

Nous acquérons des actifs hydroélectriques au creux du cycle. Nous avons récemment investi plus de 3 milliards \$ dans l'acquisition d'actifs hydroélectriques de haute qualité d'une puissance de 1 500 mégawatts situés dans le nord-est des États-Unis. Ces actifs ont été acquis dans un contexte de prix de l'énergie historiquement faibles, génèrent des flux de trésorerie stables aujourd'hui, et comportent un potentiel significatif de gains par l'entremise de signaux de prix ou de contrats à long terme qui seront nécessaires pour encourager les investissements continus dans les technologies de production commerciale d'électricité.

Nous avons continué de faire preuve de rigueur sur les marchés éolien et solaire hautement concurrentiels. Nous avons fait croître notre entreprise éolienne mondiale pour porter sa puissance à 1 500 mégawatts, répartie entre 6 pays, et nous avons ajouté à notre portefeuille des sites de développement éolien de plus de 1 600 mégawatts. Nous avons réalisé presque toute notre croissance par la voie du développement, car les rendements ajustés en fonction des risques étaient de beaucoup supérieurs à ceux que permettaient de dégager les acquisitions. Pour ce qui est de l'énergie solaire, nous continuons de surveiller le marché et nous effectuerons des investissements le moment venu, mais nous ferons preuve de patience jusqu'à ce que le marché soit en notre faveur.

Nous continuons d'utiliser notre expertise opérationnelle pour prendre de l'expansion sur de nouveaux marchés où les capitaux sont rares. Nous avons fait notre entrée en Europe pendant la crise du crédit et, maintenant, nous y avons des installations éoliennes en exploitation de 600 mégawatts et des projets de développement de 200 mégawatts. Nous avons pris de l'expansion au Brésil en acquérant des actifs de production hydroélectrique, éolienne et à la biomasse pendant le récent ralentissement causé par la récession, et nous avons des actifs supplémentaires de production hydroélectrique et à la biomasse de 120 mégawatts actuellement en construction. Enfin, avec nos

partenaires, nous avons acquis des actifs hydroélectriques commerciaux de très haute qualité d'une puissance de 3 000 mégawatts en Colombie, un marché en croissance où l'offre d'électricité est insuffisante et où la faiblesse des prix mondiaux du pétrole a permis de créer un point d'entrée attrayant au chapitre des monnaies.

Transactions récentes

En janvier, nous avons acquis une participation conférant le contrôle de 58 % dans Isagen avec nos partenaires institutionnels. Isagen, le troisième producteur d'énergie en importance de la Colombie, compte un portefeuille d'une puissance de 3 032 MW principalement hydroélectrique. Notre consortium a acquis les actions d'Isagen au prix de réserve fixé par le gouvernement colombien. Au cours du trimestre, nous avons lancé la première des deux offres publiques d'achat auprès des actionnaires restants au même prix que celui que nous avons payé au gouvernement. Une fois ces offres publiques d'achat conclues, à la fin de l'été 2016, nous nous attendons à détenir près de 100 % de la société (notre quote-part étant d'environ 25 %).

Après la fin du trimestre, nous avons également réalisé l'acquisition du portefeuille hydroélectrique Holtwood, d'une puissance de 296 mégawatts et situé en Pennsylvanie, qui complète notre parc hydroélectrique existant du nord-est des États-Unis. Au Brésil, nous avons réalisé l'acquisition de deux petites installations hydroélectriques d'une puissance totalisant 51 mégawatts, que nous avons depuis intégrées à notre plateforme.

Exploitation

L'entreprise continue d'afficher une bonne performance. Au premier trimestre, nous avons dégagé un BAIIA ajusté de 455 millions \$ et des fonds provenant des activités de 187 millions \$. Les apports d'eau en Amérique du Nord ont été supérieurs à la moyenne à long terme, et la traditionnelle saison des pluies au Brésil a permis l'amélioration des conditions hydrologiques et la montée des niveaux des réservoirs après deux années de conditions de sécheresse. En Amérique du Nord, le niveau des réservoirs se situait à environ 30 % au-dessus de la moyenne à la fin du trimestre, ce qui devrait donner à l'entreprise un élan positif à l'arrivée des mois du printemps. À l'échelle mondiale, notre portefeuille éolien a également enregistré une performance conforme à nos attentes, ce qui reflète de solides disponibilités des actifs et ressources éoliennes.

Notre programme de développement continue de progresser selon l'étendue, le calendrier et le budget prévus. En Europe, nous avons commencé la construction d'un projet éolien de 15 mégawatts en Irlande du Nord et fait progresser notre premier projet éolien en Écosse, une installation de 20 mégawatts, vers la construction. Au Brésil, nous continuons de faire progresser la construction d'installations hydroélectriques de 72 mégawatts et avons récemment terminé les travaux d'expansion à l'installation à la biomasse de 55 mégawatts située à São Paulo.

Notre situation de liquidités à la fin du trimestre est demeurée solide à 1,3 milliard \$ en trésorerie et lignes bancaires. Grâce à cette situation, combinée aux flux de trésorerie disponibles générés par nos actifs et à notre accès aux capitaux que nous permet notre bilan de qualité supérieure, nous sommes en bonne position pour financer les initiatives de croissance en cours.

Compte tenu des possibilités de croissance attrayantes que nous observons, nous faisons également progresser des initiatives additionnelles de mobilisation de capitaux de l'ordre de 800 millions \$ à 1 milliard \$. Ces initiatives comprennent des refinancements avec accroissement du capital d'environ 200 à 300 millions \$ qui prorogeront les échéances et maintiendront les coûts d'intérêts à leur faible niveau actuel. Nous nous attendons à ce que le solde provienne d'initiatives de recyclage des capitaux.

Nous avons hâte de vous faire part de nos progrès au trimestre prochain, et nous vous sommes reconnaissants de votre soutien constant.

Cordialement,

Le chef de la direction



Sachin Shah

Le 4 mai 2016

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs

La présente lettre aux actionnaires renferme de l'information et des énoncés prospectifs au sens des lois provinciales canadiennes sur les valeurs mobilières ainsi que des « énoncés prospectifs » au sens de la Section 27A de la Securities Exchange Act of 1933 (États-Unis), dans sa version modifiée, et de la Section 21E de la Securities Exchange Act de 1934 (États-Unis), dans sa version modifiée, ainsi que des dispositions des « règles refuges » de la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 (États-Unis), et de tout règlement canadien applicable en matière de valeurs mobilières. Les mots « devoir », « potentiel », « tendre à », « cible », « futur », « croissance », « s'attendre à », « croire », « objectif » et « plan », des mots dérivés de ceux-ci et d'autres expressions, y compris l'emploi de la forme future ou conditionnelle, qui sont des prédictions ou des indications d'événements, de tendances ou de perspectives futurs et qui ne se rapportent pas à des éléments historiques permettent d'identifier les énoncés prospectifs précités et les autres énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs figurant dans la présente lettre aux actionnaires comprennent des énoncés concernant la qualité des activités de Brookfield Renewable, les attentes à l'égard des flux de trésorerie futurs et de la croissance des distributions, la disponibilité des occasions d'acquisition, la liquidité ainsi que le calendrier et la réalisation des acquisitions et projets de développement actuels. Bien que Brookfield Renewable croie que ces informations et énoncés prospectifs sont fondés sur des hypothèses et attentes raisonnables, le lecteur ne devrait pas accorder une confiance indue à ceux-ci ni à aucun autre énoncé prospectif ou autre information prospective figurant dans cette lettre aux actionnaires. Le rendement et les perspectives futurs de Brookfield Renewable sont assujettis à un certain nombre de risques et d'incertitudes connus et inconnus. Parmi les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels de Brookfield Renewable diffèrent de façon importante de ceux envisagés ou sous-entendus dans les énoncés figurant dans la présente lettre aux actionnaires, on compte notamment la conjoncture économique dans les territoires où nous exerçons nos activités; notre capacité à vendre des produits et services sous contrat ou sur les marchés de l'énergie marchande; les conditions météorologiques et d'autres facteurs pouvant avoir une incidence sur les niveaux de production à nos installations; les changements à la réglementation gouvernementale, y compris les mesures incitatives pour l'énergie renouvelable; notre capacité de croître au sein de nos marchés actuels ou de prendre de l'expansion sur de nouveaux marchés; notre capacité de parachever des projets de développement et d'immobilisations conformément au calendrier et au budget; notre incapacité de financer nos activités ou des acquisitions futures en raison de l'état des marchés des capitaux; la capacité de trouver, de réaliser et d'intégrer efficacement de nouvelles acquisitions et de réaliser les avantages de ces acquisitions; les incidents liés à la santé, à la sécurité, à la sûreté ou à l'environnement; les risques réglementaires généraux liés aux marchés énergétiques sur lesquels nous exerçons nos activités, y compris en ce qui a trait à la réglementation de nos actifs, à l'attribution de licences et aux litiges; les risques liés à notre environnement de contrôle interne; le fait que nous n'exerçons pas le contrôle sur toutes nos activités; le fait que les contreparties aux contrats ne

s'acquittent pas de leurs obligations; et d'autres risques associés à la construction, au développement et à l'exploitation d'installations de production d'énergie.

Nous prévenons le lecteur que la liste ci-dessus des facteurs importants pouvant avoir une incidence sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Ces énoncés prospectifs représentent nos points de vue à la date de la présente lettre aux actionnaires, et il ne faut pas estimer qu'ils représentent nos points de vue à compter de toute date postérieure à la date de la présente lettre aux actionnaires. Même si nous prévoyons que des événements et faits nouveaux postérieurs à la date de clôture pourraient modifier ces points de vue, nous rejetons toute obligation de mettre à jour ces énoncés prospectifs, sauf lorsque nous y sommes tenus par la loi. Pour plus de renseignements sur ces risques connus et inconnus, se reporter à la rubrique intitulée « Facteurs de risque » dans notre formulaire 20-F.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

La présente lettre aux actionnaires comprend des références au BAIIA ajusté et aux fonds provenant des activités qui ne sont pas des mesures comptables généralement reconnues selon les IFRS et peuvent, par conséquent, avoir une définition différente de celles utilisées par d'autres entités. Nous croyons que ces mesures constituent des mesures complémentaires utiles aux investisseurs pour évaluer le rendement financier et les flux de trésorerie anticipés de notre portefeuille opérationnel. Aucune de ces mesures ne doit être considérée comme l'unique mesure de notre rendement, ni être considérée séparément de l'analyse de nos états financiers préparés conformément aux IFRS ou s'y substituer.

Brookfield Renewable s'entend de Brookfield Renewable Partners L.P. avec ses filiales et entités en exploitation, sauf indication contraire du contexte.