

Brookfield

Renewable Partners

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

L'entreprise a affiché une bonne performance au deuxième trimestre en dépit de la faible production. L'environnement d'investissement est solide; il est soutenu par des éléments fondamentaux du marché qui présentent des occasions d'acquérir des actifs ayant des produits en croissance et comportant un potentiel significatif de gains à long terme tout en offrant une protection contre les baisses à court terme. Notre accès aux capitaux demeure excellent compte tenu de notre bilan de qualité supérieure, de nos produits protégés par des contrats et de nos marges en trésorerie élevées.

Portefeuille de valeur supérieure

Alors que nous poursuivons notre croissance, notre diversification sur le plan géographique et l'ajout de nouvelles technologies d'énergie renouvelable à notre entreprise, nous continuons de nous concentrer à faire en sorte que notre portefeuille demeure principalement hydroélectrique. Selon nous, les actifs hydroélectriques constituent la forme de production d'énergie ayant le plus de valeur, et cette valeur ne fera que s'accroître au fil du temps à mesure que les nouvelles technologies, comme l'énergie éolienne et solaire, remplaceront l'approvisionnement traditionnel en énergie de source thermique.

Les actifs hydroélectriques ont une durée de vie utile de centaines d'années et produisent des volumes commerciaux d'énergie dont ont besoin tant les grands utilisateurs commerciaux et industriels que les régions fortement peuplées. L'énergie peut être stockée et libérée pour répondre aux pointes de la demande ou pour stabiliser les fluctuations de l'énergie sur le réseau. La technologie qui est utilisée n'a pas changé de façon significative depuis le début des années 1900. Les dépenses en immobilisations récurrentes nécessaires pour maintenir les actifs hydroélectriques sont à la fois modestes et prévisibles, ce qui permet l'atteinte de marges en trésorerie élevées. Par exemple, nous investissons environ 110 millions \$, soit moins de 1 %, chaque année en moyenne dans notre portefeuille d'actifs hydroélectriques de 25 milliards \$ pour maintenir leur qualité de premier plan. Peu d'actifs présentent de telles caractéristiques de génération de trésorerie disponible. Enfin, les actifs hydroélectriques produisent de l'énergie sans émettre de carbone à partir d'installations irremplaçables situées sur des réseaux hydrographiques rares. Nous avons toujours été d'avis que ces attributs étaient uniques. Toutefois, comme nous avons observé dans notre secteur des changements importants causés par les nouvelles technologies, nous croyons que ces attributs deviennent de plus en plus intéressants.

Le remplacement des centrales au charbon vieillissantes par des installations éoliennes et solaires donne déjà lieu à des fluctuations d'énergie accrues (intermittence) sur le réseau. Cette situation exige une hausse des investissements dans les lignes de transport et une augmentation des dépenses en immobilisations afin de reconstruire les installations éoliennes et solaires ayant une durée de vie utile relativement plus courte, soit de 20 à 30 ans (contre 50 ans pour les centrales au charbon), et entraîne la nécessité d'avoir des solutions de stockage diverses et fiables (comme les réserves pompées pour l'énergie hydroélectrique, les batteries et le stockage par volant d'inertie). Tout cela accroît la demande de services complémentaires que fournissent nos actifs hydroélectriques, comme les services de stabilité du réseau et de stockage commercial, dans un contexte d'offre beaucoup plus volatile.

Les produits que nous tirons de ces services ont connu une hausse constante au cours des cinq dernières années, passant de 5 \$-7 \$ le mégawattheure à 10 \$-15 \$ le mégawattheure, et nous nous attendons à ce que la valeur de ces services complémentaires continue de s'accroître au fil du temps. En réaction aux changements que subit l'offre, les gouvernements et les autorités de réglementation ciblent

maintenant de manière spécifique l'obtention de tels services par l'entremise de programmes de contrats à long terme. Par exemple, le Massachusetts, le Maine, l'État de New York et le Québec ciblent tous à l'heure actuelle un approvisionnement à long terme par l'entremise d'initiatives en matière de contrats, en mettant un accent particulier sur les sources d'énergie sans émission de carbone et la prestation de services de stabilité du réseau et d'énergie de secours. Tous ces marchés ont expressément identifié l'hydroélectricité comme une ressource souhaitable pour fournir une solution à long terme.

Environnement d'investissement

L'environnement d'investissement pour les actifs d'énergie renouvelable de premier plan demeure extrêmement attrayant. Les éléments fondamentaux du marché de l'énergie à long terme continuent de soutenir notre capacité d'acquérir des actifs de valeur et d'obtenir un potentiel significatif de gains au chapitre des flux de trésorerie tout en bénéficiant d'une solide protection contre les baisses. Dans tous nos marchés en Amérique du Nord, en Europe et en Amérique latine, nous observons les trois phénomènes suivants :

1. les prix de gros de l'énergie à court terme sont en deçà du niveau requis pour favoriser les investissements d'envergure dans le secteur de l'énergie;
2. les politiques et mesures incitatives gouvernementales continuent d'être nécessaires pour soutenir les investissements dans les nouvelles technologies d'énergie renouvelable comme moyen de réduire les émissions de carbone; et
3. l'offre traditionnelle d'énergie sur les marchés développés subit les pressions en vue de son remplacement qui sont exercées par les politiques ciblant la réduction des émissions de carbone. Sur les marchés en développement, l'offre est restreinte en raison de la croissance économique.

En Amérique du Nord, nous continuons d'observer des prix de gros de l'énergie très faibles sur la plupart des marchés, et ce, à tel point que même les centrales nucléaires du quartile supérieur qui doivent être exploitées et ont de très faibles coûts variables commencent à essuyer des pertes dans certaines régions. Une telle situation ne s'est pas produite depuis la déréglementation des marchés, n'est pas durable, et démontre pourquoi les actifs hydroélectriques pouvant tirer des produits des services complémentaires et générer des marges en trésorerie positives dans cet environnement ont tant de valeur. Nous sommes actuellement à travailler de façon active sur plusieurs occasions visant d'importants actifs hydroélectriques marchands afin de poursuivre la croissance de notre portefeuille.

De plus, nous constatons un écart significatif entre les transactions sur les marchés publics et celles sur les marchés privés, en particulier en raison des difficultés financières qu'éprouvent certains véhicules cotés. Nous avons récemment acquis une participation importante dans TerraForm Power Inc. (« TERP »), une entreprise qui possède un portefeuille d'actifs éoliens et solaires sous contrat d'une puissance de 3 000 mégawatts situés principalement en Amérique du Nord. Bien que nous continuions de croire que l'hydroélectricité est la catégorie d'actifs d'énergie renouvelable de premier plan, cette transaction représente une entrée d'envergure dans l'éolien et le solaire qui est attrayante et qui contribuera positivement aux rendements. Notre expertise en matière d'exploitation, nos liquidités solides et nos capacités d'investissement font également de nous l'un des quelques candidats solides pouvant offrir à TERP le soutien tant nécessaire.

En Europe, les rendements des actifs sous contrat demeurent très faibles. De ce fait, nous continuons de nous concentrer à construire des projets à même notre réserve de développement afin d'atteindre les rendements que nous avons ciblés. Nous continuons de faire progresser des projets éoliens sous contrat

de 80 mégawatts en vue de les faire passer à la phase de la construction en 2017. Ces projets devraient procurer des rendements se situant autour de la quinzaine de pour cent sur un marché où les transactions se réalisent à des valeurs significativement plus élevées. Par conséquent, nous étudions la possibilité d'une vente opportune de parcs éoliens en exploitation et sous contrat pour faire émerger de la valeur et recycler des capitaux.

Au Brésil, nous voyons les premiers signes d'une reprise de la croissance de la demande, quoique très lente. Au cours des quatre derniers mois, les prix sur les marchés de gros ont amorcé une progression, et les clients commerciaux et industriels commencent à communiquer avec nous pour des possibilités de contrats. Il s'agit là d'un signe positif, et nous continuons de nous concentrer sur l'acquisition d'actifs de haute qualité à un prix présentant un important escompte par rapport au coût de remplacement. Nous faisons également progresser vers la construction trois projets hydroélectriques d'une puissance totale de 72 mégawatts. Ces projets, qui sont entièrement sous contrat aux termes d'ententes de vente d'énergie à long terme, devraient générer des rendements de 20 % sur la durée de vie des actifs.

En Colombie, nous faisons progresser des projets de développement de 100 mégawatts qui faisaient partie de l'acquisition d'Isagen. Le marché colombien de l'énergie continue d'être très serré, et le pays a presque connu des pénuries d'énergie au cours du premier semestre. Cela cadre avec notre stratégie selon laquelle la demande d'énergie dans le troisième pays en importance de l'Amérique du Sud continuera de croître et tant les actifs et la réserve de développement que nous avons acquis auront une très grande valeur à long terme.

Exploitation

Après une solide production au premier trimestre de l'exercice, le deuxième trimestre a été marqué par une amélioration continue des conditions hydrologiques au Brésil, mais par des apports d'eau plus faibles dans un certain nombre de nos bassins versants de l'Amérique du Nord. Les nouveaux actifs ont aidé à compenser une partie de cet effet, et nos réservoirs atteignent presque les niveaux prévus et sont en bonne position pour nous permettre de tirer profit des prix élevés qui ont cours pendant l'été. Le BAIIA ajusté et les fonds provenant des activités se sont établis respectivement à 377 millions \$ et à 105 millions \$ pour le deuxième trimestre. Pour l'exercice à ce jour, les fonds provenant des activités sont à peu près les mêmes que ceux de la période correspondante de l'exercice précédent.

Au Brésil, les produits reviennent à des niveaux plus normalisés par suite de l'amélioration des conditions hydrologiques. Les prix de l'énergie ont récemment montré de la résilience et se sont fortement accrus d'un trimestre à l'autre malgré les pressions exercées à court terme par la récession.

La performance des activités en Colombie est conforme à nos attentes. La production de 2016 a été touchée par les conditions de sécheresse, ce qui a entraîné une forte hausse des prix à court terme. Cela cadre avec notre souscription de l'entreprise pour la première année de détention et laisse entrevoir la valeur à long terme de notre réserve de développement de 3 800 mégawatts dans la région.

Notre plateforme de l'Europe, qui représente environ 5 % de nos activités, demeure bien protégée et positionnée face au résultat du récent référendum tenu au Royaume-Uni. Plus de 90% des capitaux investis et des flux de trésorerie de cette entreprise sont en Irlande et au Portugal, sont libellés en euros et sont protégés par des contrats à long terme dont la durée moyenne est de 10 ans. Malgré une baisse des ressources éoliennes en Irlande ce trimestre, nous continuons de maintenir une disponibilité et une fiabilité élevées dans la région.

Mise à jour sur les transactions

Nos partenaires institutionnels et nous avons lancé notre deuxième offre publique d'achat obligatoire à l'intention des actionnaires restants d'Isagen à la mi-juillet et nous nous attendons à ce que, une fois la transaction réalisée, nos partenaires et nous détenions la quasi-totalité des actions d'Isagen. Notre participation s'élèvera à environ 25 %.

Au cours du trimestre, nous avons également réalisé l'acquisition d'un portefeuille hydroélectrique de 296 mégawatts en Pennsylvanie. Cette acquisition, qui complète notre parc hydroélectrique du nord-est des États-Unis, est actuellement en voie d'être intégrée dans nos activités.

Situation financière et liquidités

Notre situation de liquidités à la fin du trimestre demeure à \$1,2 milliard \$, soit le même niveau qu'au trimestre précédent. Nous avons financé la totalité de notre croissance récente tout en maintenant une solide situation financière. Au cours du trimestre, nous avons émis des parts totalisant 670 millions \$ dans le cadre d'un placement de nouveaux titres et des actions privilégiées pour un montant de 150 millions \$. Le produit de ces transactions a servi à rembourser une dette à court terme de 500 millions \$ contractée pour financer l'acquisition d'Isagen et à reconstituer nos liquidités en vue de notre croissance future. Le montant de notre facilité de crédit renouvelable a été augmenté de 130 millions \$ pour s'établir à 1,7 milliard \$, et l'échéance de cette facilité a été prorogée à juin 2021. Nous continuons également de faire progresser des initiatives supplémentaires de recyclage de capitaux et de refinancement avec accroissement du capital afin d'appuyer notre croissance à venir.

Perspectives

Nous continuons de développer notre stratégie de marketing d'énergie et de positionner notre portefeuille hydroélectrique en tant que source attrayante d'énergie propre qui complète le développement éolien et solaire.

Dans les mois à venir, nous continuerons de faire progresser notre réserve de transactions et de travailler à l'achèvement de la transaction visant Isagen. Nous sommes toujours axés sur le maintien de la disponibilité élevée de notre parc d'actifs, le progrès de notre réserve de développement et le recyclage des capitaux sur une base opportune.

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 août 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 futures 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 d'Énergie Brookfield, les attentes à l'égard des flux de trésorerie futurs et de la croissance, la disponibilité des occasions d'acquisition, la liquidité ainsi que le calendrier et la réalisation des acquisitions et projets de développement. Bien qu'Énergie Brookfield croie que ces informations et énoncés prospectifs sont fondés sur des hypothèses et attentes raisonnables, vous ne devriez pas accorder une confiance induite à ceux-ci ni à aucun autre énoncé prospectif ou autre information prospective figurant dans cette lettre aux actionnaires. Le rendement et les perspectives futures d'Énergie Brookfield 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 d'Énergie Brookfield 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 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.

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