

Brookfield

Renewable Partners

LETTRE AUX PORTEURS DE PARTS

En 2016, nous avons dégagé un rendement total pour les actionnaires de 20 %, déployé des capitaux propres d'environ 1 milliard \$ dans des initiatives de croissance axées sur l'hydroélectricité, fait progresser des projets de 300 mégawatts au sein des phases de construction et de développement avancé, et étendu notre portée dans un certain nombre de nouvelles régions géographiques. Nous constatons que l'environnement d'investissement continuera d'être positif sur tous les marchés, et nous croyons que l'approche patiente que nous avons adoptée au cours des cinq dernières années à l'égard de l'acquisition d'actifs éoliens et solaires commence à porter fruit et se traduira par des changements progressifs importants dans l'entreprise au fil du temps.

Mise à jour sur l'exploitation

Nous avons enregistré un BAIIA ajusté de 1,5 milliard \$ et des FPA de 419 millions \$ en 2016. Nous avons dû composer avec de faibles niveaux d'eau au cours de l'exercice et, si on suppose une production normalisée, nous aurions dégagé des flux de trésorerie de 1,6 milliard \$ et de 527 millions \$, respectivement.

Nos actifs de l'Amérique du Nord continuent d'afficher des taux de disponibilité se trouvant parmi les meilleurs de l'industrie. Les apports d'eau aux États-Unis ont été inférieurs à la moyenne en 2016, ce qui a eu une incidence disproportionnée sur les résultats. Toutefois, la performance de notre portefeuille canadien a été conforme à la moyenne à long terme, atténuant ainsi l'incidence globale. Au cours des dix dernières années, la production de notre portefeuille nord-américain s'est située dans un rayon de 1 % de la moyenne à long terme. La variabilité de la production est une composante normale de notre entreprise, mais les résultats de l'exercice qui vient de s'écouler ont été particulièrement touchés par les faibles niveaux d'eau qu'ont connus des actifs que nous détenons à 100 % et qui affichent des tarifs de CAE élevés. Comme toujours, nous gérons nos activités, nos plans d'immobilisations et notre croissance en fonction de la performance de l'entreprise à long terme et, de ce fait, nous sommes en mesure de continuer de faire croître l'entreprise tout en maintenant un bilan solide et une situation de liquidités saine.

Nos actifs éoliens de l'Europe ont enregistré une solide performance en 2016, la production se situant à 95 % de la moyenne à long terme. Nous avons également continué de faire progresser nos activités de marketing d'énergie en Europe. Nous avons conclu une convention d'approvisionnement en électricité avec Facebook en 2016, et nos discussions avec d'autres importantes sociétés d'envergure mondiale en vue d'un approvisionnement en énergie verte sont à un stade avancé. Nous avons presque terminé la mise en œuvre d'un système de surveillance des parcs éoliens qui nous permettra d'améliorer davantage les résultats en optimisant la performance des éoliennes et en réduisant au minimum les interruptions. De plus, nous faisons progresser la vente potentielle de parcs éoliens sous contrat d'une puissance d'environ 130 mégawatts inclus dans notre portefeuille de l'Irlande.

Ces projets faisaient partie de la réserve de développement que nous avons obtenue dans le cadre de l'acquisition du portefeuille Bord Gáis, d'une puissance de 700 mégawatts, qui a été réalisée en 2014. Nous avons par la suite fait progresser ces projets au sein de la phase de construction, conclu des conventions d'achat d'électricité à long terme et obtenu du financement de projet sans recours et, à ce point-ci, nous cherchons à monétiser une partie du portefeuille et à recycler les capitaux ainsi obtenus dans des occasions offrant des rendements supérieurs. Lorsque nous avons acquis ce portefeuille, l'Irlande était un marché qui subissait d'importantes pressions financières, affichait une faible croissance

et cherchait des façons de rembourser sa dette auprès de l'UE et du FMI. Depuis, l'économie irlandaise a fortement rebondi, et le taux de chômage a considérablement reculé, passant de 12 % à la fin de 2013 à 7,2 % à la fin de 2016. On estime que le PIB réel a crû de 3,8 % en 2016, et nous croyons qu'il continuera d'afficher une meilleure performance que celui pour l'ensemble de la zone euro. Par conséquent, nous croyons que nous pouvons vendre des actifs choisis de notre portefeuille de l'Irlande à des rendements très attrayants et recycler la majeure partie des capitaux que nous avons investis.

Au Brésil, nos activités continuent d'afficher un bon rendement, les conditions hydrologiques continuant de s'améliorer et la production éolienne dépassant la moyenne à long terme. Nous continuons d'observer une amélioration progressive de l'économie brésilienne, et nous nous attendons à ce que cette amélioration se traduise par une montée de la demande d'énergie et des prix du marché de gros. En conséquence, nous faisons preuve de patience et cherchons des occasions de saisir des prix supérieurs pour la partie hors contrat de notre production. Nous continuons à dialoguer avec bon nombre de clients commerciaux et industriels à la recherche d'occasions de contrats et, au cours de la dernière année, nous avons conclu 15 contrats de vente d'énergie à des prix allant de 200 R\$ à 270 R\$ le mégawattheure pour les deux à trois prochaines années.

Il s'est écoulé une année depuis que nous avons réalisé notre premier investissement en Colombie, à savoir l'acquisition d'une participation de contrôle dans le portefeuille Isagen, d'une puissance de 3 000 mégawatts. Nous sommes extrêmement satisfaits de la qualité des actifs, de la direction et des équipes d'exploitation, et nous travaillons ensemble en vue d'optimiser l'entreprise dans l'avenir. Au cours de cette première année complète d'exploitation, nous avons été en mesure de porter la participation de notre groupe à 100 % et avons amorcé le processus de radiation des actions de la société de la cote de la bourse de la Colombie. Les résultats ont été légèrement supérieurs au budget de la société et à nos attentes de souscription et, surprise agréable, notre équipe a fait progresser des projets de développement hydroélectrique de 100 mégawatts inclus dans la réserve que nous avons acquise et est persuadée que cette réserve de développement fournira d'autres occasions de croissance. Nos objectifs sont axés sur l'amélioration de l'exploitation et l'émergence de gains d'efficacité qui, nous croyons, accroîtront la valeur de ce portefeuille à long terme.

Développement

À l'aube de 2017, nous avons des actifs de 300 mégawatts en construction ou à un stade avancé de développement représentant des capitaux de croissance additionnels de 700 millions \$ (dont notre quote-part est de 240 millions \$); ces actifs devraient contribuer un montant supplémentaire de 45 à 50 millions \$ aux fonds provenant des activités une fois mis en service. Ces projets, qui sont répartis en Amérique du Nord, en Amérique du Sud et en Europe, visent tous des rendements du capital investi aux alentours de 17 à 19 %. Une tranche d'environ 80 mégawatts se rapporte à des projets éoliens en Europe, et le reste représente des projets hydroélectriques en Amérique du Nord et en Amérique du Sud. Parmi l'ensemble de ceux-ci, des projets d'une puissance de 150 mégawatts sont actuellement en construction et devraient être mis en service d'ici la fin de 2018.

Tous les projets en construction progressent conformément à l'étendue, au calendrier et au budget prévus. Au Brésil, nous avons récemment mis en service une installation hydroélectrique de 25 mégawatts et nous poursuivons la construction de deux autres projets hydroélectriques d'une puissance totalisant 47 mégawatts. Du côté de l'Europe, nous continuons de faire progresser deux projets éoliens d'une puissance totalisant 43 mégawatts en Irlande, et nous faisons également avancer vers le stade de la construction notre premier projet éolien en Écosse, d'une puissance de 19 mégawatts, et un autre projet de 19 mégawatts en République d'Irlande.

Enfin, au quatrième trimestre, nous avons convenu d'acquérir deux nouveaux projets de développement solaire qui en sont aux premiers stades du développement et représentent en tout 120 mégawatts. Ces

projets nous permettront de reconstituer notre réserve et de continuer à procurer une solide croissance organique à l'entreprise.

Bilan et liquidités

Nous avons maintenu des niveaux élevés de liquidités tout au long de l'exercice et avons terminé 2016 avec des liquidités disponibles d'environ 1,2 milliard \$. En 2016, nous avons accédé avec succès aux marchés des emprunts et des capitaux propres : nous avons mobilisé du nouveau financement de 1,2 milliard \$ et réalisé des financements sans recours de 2,7 milliards \$. Cela a compris le refinancement de toutes les dettes en cours dont l'échéance était en 2016. Nous avons allongé la durée de notre portefeuille d'emprunts et avons fixé les taux dans ce contexte de faiblesse continue des taux d'intérêt. Étant donné que nos financements sont principalement à taux fixe et que leur durée moyenne pondérée est d'environ neuf ans sur une base proportionnelle, nous sommes bien à l'abri des fluctuations des taux d'intérêt.

Environnement d'investissement

Les portefeuilles hydroélectriques, éoliens et solaires continuent de changer de mains à des valeurs affichant une prime sur tous nos principaux marchés. Les niveaux auxquels ces actifs sont échangés témoignent de la proposition de valeur continue des énergies renouvelables et mettent en lumière la valeur intrinsèque de notre propre portefeuille. Nous continuons d'identifier un éventail de nouvelles occasions d'investissement qui affichent un solide potentiel de rendement et à l'égard desquelles nous possédons des avantages concurrentiels. Par conséquent, nous nous concentrons sur des occasions qui nécessitent une expertise sur le plan de l'exploitation et du développement, un accès à des capitaux de grande envergure, des capacités en matière de restructuration et une approche d'investissement contracyclique à long terme.

Au cours de l'exercice, un nombre considérable de faits nouveaux sont survenus dans notre secteur et qui, selon nous, positionnera l'entreprise de façon positive en vue d'une croissance continue.

Amérique du Nord

L'issue des élections américaines a mis en relief un certain nombre d'enjeux au sein du secteur de l'énergie renouvelable qui pourrait évoluer au cours des quatre prochaines années. Cela comprend l'annulation possible du Clean Power Plan, le désengagement à l'égard des initiatives mondiales visant l'établissement de cibles pour le carbone (c.-à-d. l'accord de Paris), et l'abolition des subventions fédérales pour les énergies éolienne et solaire. Nous ne croyons pas que les deux premiers changements auront une incidence significative sur notre entreprise, car les politiques en matière d'énergie renouvelable sont principalement établies par les États et la participation à des initiatives mondiales telles que l'accord de Paris ne changera pas la tendance à long terme à la décarbonisation. Toutefois, la réduction ou l'abolition des subventions fédérales pour les énergies éolienne et solaire pourrait changer les perspectives d'investissement dans des actifs de ce type, les rendant plus attrayants aux yeux d'investisseurs comme nous et moins pour les investisseurs à faible coût du capital ou axés sur les aspects fiscaux qui étaient auparavant activement à la recherche de tels actifs.

À l'heure actuelle, il est prévu que les subventions fédérales pour les énergies éolienne et solaire diminuent en 2021 et en 2022, respectivement, à moins que les décideurs politiques choisissent de les reconduire comme ils l'ont fait par le passé. Ces subventions ont généralement eu pour effet de fournir une rémunération supplémentaire pour une catégorie d'actifs qui n'était pas naturellement compétitive et ont par conséquent facilité le remplacement de la production alimentée au charbon thermique par des technologies sans émission de carbone. Par exemple, il y a de cela quelques années seulement, le coût installé de l'énergie solaire photovoltaïque (PV) produite par des centrales commerciales dépassait 3 \$ le watt, avant incitatifs. De nos jours, le coût installé de l'énergie solaire PV produite par des centrales commerciales est plus faible et s'élève à environ 1,10 \$ à 1,20 \$ le watt aux États-Unis, ce qui rend la

technologie concurrentielle sur le plan des coûts par rapport à la production thermique traditionnelle (ce que l'on appelle la « parité réseau ») et fait ainsi en sorte que les subventions fédérales ne sont plus aussi nécessaires qu'auparavant.

Nous croyons que le coût installé de l'énergie solaire continuera de diminuer et s'établira aux alentours de 1 \$ le watt d'ici la fin de la décennie. Cela est pertinent pour deux raisons. Premièrement, tel qu'il a été indiqué ci-dessus, cela signifie que, même sans tenir compte des aspects politiques, les subventions disparaîtront probablement de façon naturelle. Deuxièmement, sans les subventions, les investisseurs qui généreront les rendements ajustés en fonction du risque les plus élevés seront ceux qui auront su accroître les marges en mettant à contribution leur expertise en matière d'exploitation plutôt qu'en cherchant à obtenir des incitatifs de la part des gouvernements. C'est dans un tel contexte que nous sommes les mieux à même à investir des capitaux et, de ce fait, nous nous attendons à ce que les énergies éolienne et solaire soient pour nous des secteurs de forte croissance future et un prolongement naturel de notre stratégie de diversification de la production.

Compte tenu de notre approche patiente et du fait que, selon nous, le marché évolue en notre faveur, nous avons passé la majeure partie des deux dernières années à étudier un certain nombre d'occasions dans les énergies éolienne et solaire afin d'entreprendre notre croissance dans ces secteurs. L'une de ces occasions, qui s'est concrétisée par suite de la volatilité sur les marchés des capitaux et de difficultés financières, a été l'acquisition de TerraForm Power. Au cours de la dernière année, nos partenaires et nous avons acquis une participation de 34 % dans le flottant de TerraForm Power lorsque son promoteur, SunEdison, a demandé la protection de la loi sur les faillites. TerraForm Power et sa société sœur, TerraForm Global, possèdent et exploitent des actifs éoliens et solaires sous contrat d'une puissance de près de 4 000 mégawatts à l'échelle mondiale, la majeure partie de ces actifs étant situés en Amérique du Nord.

Nous travaillons actuellement avec le conseil et la direction des deux sociétés TerraForm, aux termes d'une entente exclusive, afin d'aider les sociétés, leurs employés et toutes les parties prenantes à faire en sorte que l'entreprise renoue avec la croissance et la viabilité. Nous croyons que ces sociétés, en partenariat avec Brookfield, peuvent stabiliser leurs activités, renforcer leurs bilans, restaurer leur accès aux capitaux et recommencer à croître dans un environnement d'investissement qui, selon nous, sera plus favorable aux sociétés d'énergie qui sont axées sur l'exploitation et grandement diversifiées.

Amérique du Sud

Nous continuons d'observer une amélioration progressive de l'économie brésilienne. Le rythme de contraction du PIB a ralenti, et nous croyons l'économie reprendra sa croissance en 2017. En outre, la politique monétaire fait l'objet d'assouplissements, car l'inflation est sur le point d'être jugulée et l'investissement commence maintenant à prendre de l'ampleur. Sur le plan des marchés de l'énergie, nous nous attendons à ce que la demande commence à croître de nouveau à un taux d'environ 1 à 1,5 % par année et que les prix du marché de gros poursuivent leur reprise. À l'heure actuelle, les prix au comptant de l'énergie s'établissent dans une fourchette allant de 130 R\$/MWh à 160 R\$/MWh, en regard du creux d'environ 50 R\$/MWh atteint au début de 2016. Étant donné que la monnaie est encore faible et que les capitaux sont rares, nous continuons de constater que l'environnement d'investissement est très attrayant dans ce pays.

En Colombie, le gouvernement a commencé à mettre en œuvre l'accord de paix révisé avec les FARC, ce qui devrait améliorer la sûreté dans ce pays et accélérer les investissements et la croissance. La croissance du PIB a récemment connu un ralentissement, mais elle demeure positive malgré la faiblesse des prix du pétrole grâce aux solides fondements économiques du pays. L'inflation a récemment chuté abruptement, et cette baisse viendra appuyer la poursuite de la baisse des taux d'intérêt, stimuler la demande et favoriser les investissements.

Europe

Nous continuons à chercher des occasions de proximité en énergie éolienne, solaire et hydroélectrique afin de tirer profit de notre envergure opérationnelle sur ce marché. Les rendements des actifs en exploitation continuent de refléter la grande faiblesse des taux et, de ce fait, nous nous concentrons sur notre réserve de développement éolien et les occasions qui nécessitent une expertise considérable en matière d'exploitation.

Hausse du dividende

Notre conseil a déclaré une hausse du dividende le portant à 1,87 \$ par part sur une base annuelle. À la lumière de l'important potentiel de croissance qui se trouve devant nous, nous avons augmenté de 5 % le dividende et nous évaluerons notre taux de dividende tout au long de l'année au regard du succès que connaîtront certaines de nos initiatives de croissance à court terme.

Perspectives

En ce début de 2017, nous sommes en bonne position pour faire croître l'entreprise avec prudence en mettant l'accent sur le long terme. Par conséquent, notre stratégie est inchangée : dégager un rendement total pour les actionnaires de 12 % à 15 % par action au fil du temps.

Pour conclure, je tiens à remercier sincèrement nos employés, nos administrateurs, nos actionnaires et nos nombreux partenaires d'affaires pour leur contribution à notre succès. Nous attendons avec beaucoup d'intérêt les occasions qui se présenteront à nous en 2017, et nous vous remercions de votre soutien constant.

Cordialement,

Le chef de la direction



Sachin Shah

Le 2 février 2017

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 des distributions, la disponibilité des occasions d'acquisition, la liquidité ainsi que le calendrier et la réalisation des acquisitions, cessions 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 futurs 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; notre absence de 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 toute date postérieure. Même si nous prévoyons que des événements et faits nouveaux postérieurs 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.