

Rapport
annuel
2018

Interagir



FAITS SAILLANTS

VALENER INC.		
(en millions de dollars, sauf pour les données par action qui sont en dollars et lorsque indiqué autrement)		Exercices clos les 30 septembre
	2018	2017
RÉSULTATS ET FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS		
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires	46,4	53,1
Par action ordinaire ¹⁾	1,19	1,37
Bénéfice net ajusté attribuable aux actionnaires ordinaires ²⁾	54,1	53,0
Par action ordinaire ^{1) 2)}	1,39	1,37
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	62,2	60,3
Liquidités provenant de l'exploitation normalisées ²⁾	57,6	56,0
Par action ordinaire ²⁾	1,48	1,44
Dividendes déclarés par action ordinaire	1,16	1,13
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires de base et dilué en circulation (en millions)	39,0	38,8
AUTRES INFORMATIONS		
Cotes des actions ordinaires à la TSX :		
Haut	23,28	23,23
Bas	19,00	18,76
À la clôture	19,09	22,06
BILANS CONSOLIDÉS		
	30 septembre 2018	30 septembre 2017
Total de l'actif	928,0	913,9
Total de la dette	85,9	103,8
Total des capitaux propres	778,0	757,0
ÉNERGIR, S.E.C.		
(en millions de dollars, sauf pour les données par part qui sont en dollars et lorsque indiqué autrement)		Exercices clos les 30 septembre
	2018	2017
RÉSULTATS ET FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS		
Revenus	2 553,7	2 526,6
Marge bénéficiaire brute	1 021,9	998,1
Bénéfice net attribuable aux associés	215,9	240,8
Par part ³⁾	1,26	1,42
Bénéfice net ajusté attribuable aux associés ²⁾	234,6	228,3
Par part ^{2) 3)}	1,37	1,35
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	625,1	559,8
Acquisitions de propriétés, aménagements et équipements	400,8	503,4
Ratio des fonds provenant de l'exploitation / Dette ²⁾ (en %)	17,9	16,0
Distributions déclarées par part	1,20	1,17
Nombre moyen pondéré de parts de base et dilué en circulation (en millions)	171,8	169,5
AUTRES INFORMATIONS		
Notations de crédit		
Corporative (S&P) ⁴⁾	A	A
Obligations de première hypothèque (S&P/DBRS) ⁴⁾	A+/A	A+/A
Papier commercial (S&P/DBRS) ⁴⁾	A-1(moyen)/R-1(bas)	A-1(moyen)/R-1(bas)
BILANS CONSOLIDÉS		
	30 septembre 2018	30 septembre 2017
Total de l'actif	7 739,5	7 528,1
Total de la dette ⁵⁾	3 653,6	3 520,2
Capitaux propres attribuables aux associés	1 935,1	1 892,8
Par part	11,26	11,02

¹⁾ De base et dilué par action ordinaire.

²⁾ Ces mesures financières sont non définies en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la section A) APERÇU DE VALENER ET AUTRES pour Valener et à la section L) APERÇU D'ÉNERGIR, S.E.C. ET AUTRES pour Énergir, s.e.c.

³⁾ De base et dilué par part attribuable aux associés.

⁴⁾ Par l'entremise de son commandité, Énergir inc.

⁵⁾ Le total de la dette d'Énergir, s.e.c. correspond à la somme des emprunts bancaires, de la dette à long terme et de ses échéances courantes.

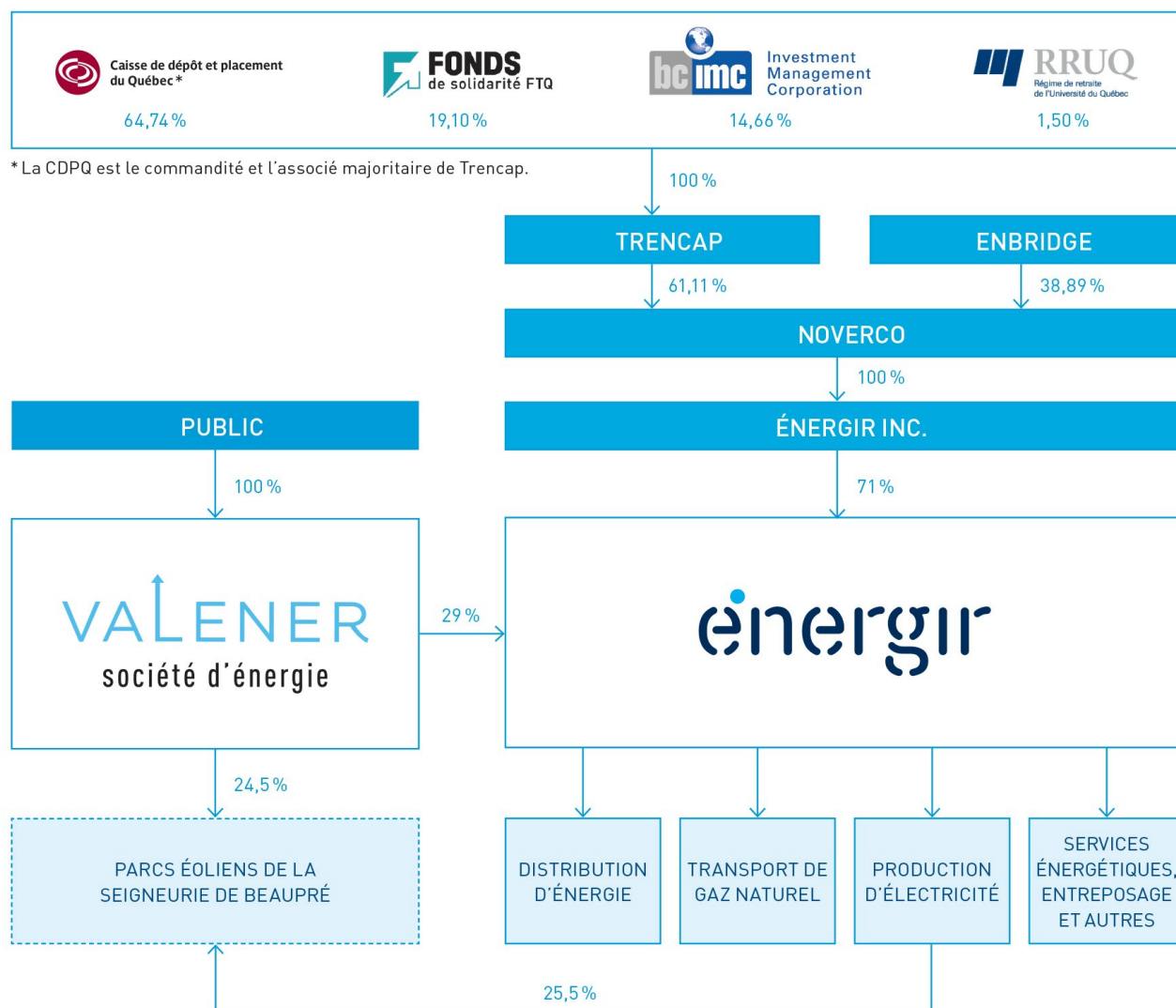
TABLE DES MATIÈRES

RAPPORT DE GESTION		
VALENER INC. ET ÉNERGIR, S.E.C.		
Mise en garde relativement aux déclarations prospectives		2
Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière		3
VALENER INC.	ÉNERGIR, S.E.C.	
A) Aperçu de Valener et autres	4	L) Aperçu d'Énergir, s.e.c. et autres
B) Sommaire de la performance financière annuelle consolidée	6	M) Contexte du marché de l'énergie et d'Énergir, s.e.c.
C) Situation financière consolidée	8	N) Sommaire de la performance financière annuelle consolidée
D) Gestion de la trésorerie et des capitaux	8	O) Résultats sectoriels
E) Facteurs de risque de Valener	12	P) Situation financière consolidée
F) Modifications comptables	15	Q) Gestion de la trésorerie et des capitaux
G) Instruments financiers	15	R) Facteurs de risque d'Énergir, s.e.c.
H) Estimations comptables critiques	16	S) Modifications comptables
I) Informations supplémentaires	16	T) Instruments financiers
J) Résultats trimestriels	17	U) Estimations comptables critiques
K) Événements postérieurs à la date du bilan	18	V) Informations supplémentaires
		W) Résultats trimestriels
		X) Événement postérieur à la date du bilan
Glossaire		74
Revue des cinq dernières années - statistiques d'exploitation consolidées		75
Revue des dix dernières années - données financières consolidées		76
Renseignements aux actionnaires		78

VALENER INC. ET ÉNERGIR, S.E.C.

Valener est constituée en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*. Les actions ordinaires et les actions privilégiées de série A de Valener sont inscrites et se négocient à la TSX sous les symboles « VNR » et « VNR.PR.A » respectivement. Valener détient une participation de 29 % dans Énergir, s.e.c., dont les activités principales sont la distribution de gaz naturel au Québec et au Vermont et la distribution d'électricité au Vermont. Valener détient aussi des participations indirectes dans des parcs éoliens, par le biais de ses filiales ¹⁾ à part entière Valener Éole et Valener Éole 4. Ces dernières détiennent respectivement une participation de 49 % dans Beupré Éole et dans Beupré Éole 4, lesquelles détiennent respectivement une participation de 50 % dans Parcs 2 et 3 et dans Parc 4, dont les activités principales sont de détenir et d'exploiter des parcs éoliens.

Le diagramme suivant illustre la structure corporative de Valener et d'Énergir, s.e.c. au 30 septembre 2018.



Les états financiers de Valener Éole et de Valener Éole 4 sont consolidés dans les états financiers de Valener. Valener comptabilise ses autres placements à la valeur de consolidation et ne consolide donc pas les résultats d'Énergir, s.e.c., de Beupré Éole et de Beupré Éole 4. Dans le but de permettre aux actionnaires de Valener de comprendre les résultats de ses opérations, les états financiers consolidés audités de Valener et ceux d'Énergir, s.e.c. sont présentés. Ce rapport de gestion fournit une revue des développements qui ont eu des impacts significatifs sur la performance financière de Valener et d'Énergir, s.e.c. pour l'exercice financier clos le 30 septembre 2018. Ce rapport de gestion doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés audités de Valener et d'Énergir, s.e.c. pour les exercices financiers clos les 30 septembre 2018 et 2017. La monnaie de présentation est le dollar canadien. Tous les montants dans ce rapport sont en millions de dollars canadiens, sauf lorsque indiqué autrement. Il est possible que des écarts subsistent puisque des chiffres ont été arrondis.

¹⁾ Les termes filiale, satellite et coentreprise sont utilisés au sens des PCGR.

RAPPORT DE GESTION

Le terme « Énergir, s.e.c. » est utilisé au sens consolidé alors que « DaQ » réfère à Énergir, s.e.c. dans le cadre de son activité de distribution de gaz naturel au Québec.

MISE EN GARDE RELATIVEMENT AUX DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Afin de permettre aux investisseurs de mieux comprendre les perspectives d'avenir de Valener et d'Énergir, s.e.c., et d'ainsi prendre des décisions de placement plus éclairées, le présent rapport de gestion peut contenir des informations prospectives, notamment celles qui se rapportent à des mesures, à des activités, à des événements, à des résultats ou à des faits nouveaux que Valener ou qu'Énergir, s.e.c. prévoient ou auxquels elles s'attendent à l'avenir et d'autres informations qui ne constituent pas des faits historiques. Ces informations prospectives tiennent compte des intentions, des projets, des attentes et des opinions de la direction du gestionnaire concernant la croissance, les résultats d'exploitation, le rendement, les perspectives et les occasions d'affaires futures de Valener ou d'Énergir, s.e.c. Les informations prospectives se remarquent souvent par l'utilisation de mots comme « projette », « s'attend », « attendu », « budgétisé », « prévu », « estimé », « visé », « ciblé », « prévoit », « a l'intention », « anticipe », « croit » ou par des énoncés selon lesquels certaines mesures « pourraient » ou « devraient » être prises ou « seront » prises, certains événements « pourraient » ou « devraient » avoir lieu ou « auront » lieu, certains résultats « pourraient », « sont susceptibles de » ou « devraient » être atteints ou « seront » atteints et autres variantes et expressions similaires, de même que leurs formes négatives et leurs conjugaisons, lorsqu'il est question de Valener ou d'Énergir, s.e.c. Les informations prospectives du présent rapport de gestion incluent notamment des informations relatives (i) au développement général des affaires incluant, sans limitation, le développement, dont la production et la commercialisation du GNL et du GNC, notamment dans le marché du transport, le marché maritime et le marché industriel, (ii) aux perspectives de croissance ou de rentabilité, (iii) à certaines décisions des organismes de réglementation, ainsi qu'à leur teneur et au moment où elles seront rendues, (iv) à la situation concurrentielle, incluant l'effet des fluctuations des prix des produits pétroliers observées à l'échelle mondiale, (v) à la Politique énergétique du Québec 2030 et à sa mise en oeuvre, ainsi qu'au positionnement d'Énergir, s.e.c. à cet égard, (vi) à la réforme fiscale américaine de décembre 2017, communément appelée *Tax Cuts and Jobs Act* (« réforme fiscale américaine »), (vii) aux versements anticipés des distributions des Parcs éoliens SDB, (viii) à la distribution de biométhane dans les réseaux d'Énergir, s.e.c., (ix) à la situation relative aux liquidités et à la capacité de financement de Valener et d'Énergir, s.e.c., (x) aux gains d'efficacité et de synergies éventuels à la suite de la fusion de GMP et de CVPS, (xi) aux projets de développement de réseaux et de nouvelles énergies, (xii) ainsi qu'aux versements anticipés des distributions d'Énergir, s.e.c. et à la croissance et aux versements anticipés des dividendes de Valener. Ces informations prospectives tiennent compte des opinions actuelles de la direction du gestionnaire et sont fondées sur des renseignements qui sont actuellement à la disposition de la direction du gestionnaire.

Les informations prospectives mettent en cause des risques et des incertitudes connus et inconnus ainsi que d'autres facteurs indépendants de la volonté de la direction du gestionnaire. Un certain nombre de facteurs pourraient faire en sorte que les résultats réels de Valener ou d'Énergir, s.e.c. diffèrent de façon importante des résultats historiques ou des attentes actuelles telles qu'elles sont exprimées dans les informations prospectives, notamment, sans limiter la généralité de ce qui précède, la teneur des décisions rendues par les organismes de réglementation, les incertitudes liées à l'obtention par Énergir, s.e.c. des approbations des organismes de réglementation et des parties intéressées pour exercer l'ensemble de ses activités et les risques socio-économiques associés à de telles activités, les incertitudes liées à la mise en oeuvre de la Politique énergétique du Québec 2030, le caractère concurrentiel du gaz naturel par rapport à d'autres sources d'énergie dans un contexte de fluctuations des prix des produits pétroliers observées à l'échelle mondiale, la fiabilité ou les coûts des approvisionnements en gaz naturel et en électricité, l'intégrité des systèmes de transport et de distribution de gaz naturel et d'électricité, l'évolution et la rentabilité des Parcs éoliens SDB et d'autres projets de développement, la capacité de Valener de générer suffisamment de liquidités pour soutenir la cible de croissance annuelle anticipée de son dividende ayant trait aux actions ordinaires, la capacité de réaliser des acquisitions attrayantes y compris leur financement et leur intégration, la capacité de réaliser de nouveaux projets de développement, la capacité d'obtenir du financement dans le futur, la conjoncture économique générale, les fluctuations des taux de change et des taux d'intérêt, les incertitudes liées à la réforme fiscale américaine, les conditions climatiques et d'autres facteurs décrits à la section E) FACTEURS DE RISQUE DE VALENER et à la section R) FACTEURS DE RISQUE D'ÉNERGIR, S.E.C. du présent rapport de gestion de Valener de l'exercice clos le 30 septembre 2018. Bien que les informations prospectives figurant au présent rapport de gestion soient fondées sur ce que la direction du gestionnaire juge être des hypothèses raisonnables, la direction du gestionnaire ne peut garantir aux investisseurs que les résultats réels seront conformes à ces informations prospectives. Les hypothèses sous-jacentes aux informations prospectives figurant dans le présent rapport de gestion incluent notamment des hypothèses selon lesquelles aucun changement imprévu du cadre législatif et réglementaire du contexte d'exploitation des marchés de l'énergie au Québec et aux États-Unis n'aura lieu, les demandes déposées auprès des divers organismes de réglementation seront approuvées telles que soumises, les prix du gaz naturel demeureront compétitifs, l'approvisionnement en gaz naturel et en électricité sera maintenu ou sera disponible à des coûts compétitifs, aucun événement important ne sera survenu autrement que dans le cours normal des activités, tel qu'un désastre naturel ou tout autre type de sinistre, une interruption de service importante ou une menace à la cybersécurité (ou cyberattaque), Énergir, s.e.c. pourra continuer de distribuer la quasi-totalité de son bénéfice net ajusté, les Parcs éoliens SDB pourront procéder à des versements de distributions à leurs associés, Valener pourra générer suffisamment de liquidités pour soutenir la cible de croissance annuelle anticipée du dividende ayant trait à ses actions ordinaires, GMP aura la capacité de continuer à réaliser des gains d'efficacité et de synergies à la suite

RAPPORT DE GESTION

de sa fusion avec CVPS, Valener et Énergir, s.e.c. auront la capacité de présenter leurs informations conformément aux PCGR au-delà de 2023 ou adopteront après 2023 les IFRS permettant la comptabilisation d'actifs et de passifs réglementaires, les besoins de liquidités pour les projets de développement d'Énergir, s.e.c. seront pourvus grâce à une combinaison de flux de trésorerie d'exploitation, d'emprunts sur les facilités de crédit, d'injections de capitaux par les associés et d'émissions de titres de créance et les filiales pourront obtenir les autorisations requises et les fonds nécessaires au financement de leurs projets de développement, ainsi que d'autres hypothèses décrites dans le présent rapport de gestion. Ces informations prospectives sont présentées à la date du présent rapport de gestion et la direction du gestionnaire n'a pas l'obligation de les mettre à jour ni de les réviser afin de tenir compte de faits nouveaux ou de circonstances nouvelles sauf si les lois sur les valeurs mobilières applicables l'y obligent. Ces informations ne tiennent pas compte des incidences que pourraient avoir un élément inhabituel, un regroupement d'entreprises ou une autre transaction pouvant être annoncés ou pouvant survenir après la date des présentes. Toutes les déclarations prospectives du rapport de gestion sont visées par la présente mise en garde. Les lecteurs sont priés de ne pas se fier indûment à ces informations prospectives.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Conformément au Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur *l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*, l'évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement des contrôles et procédures de communication (« CPCI ») ainsi que du contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF ») de Valener, tels qu'ils sont définis dans les lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada, a été effectuée. En se fondant sur cette évaluation, et, en ce qui a trait au CIIF, selon les critères établis dans le cadre de référence de contrôle interne émis par le *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (2013 COSO Framework), la présidente et chef de la direction et le vice-président principal, Réglementation, TI, logistique et chef des finances d'Énergir, inc., en leur qualité de commandité d'Énergir, s.e.c., agissant à titre de gestionnaire de Valener, ont conclu que les CPCI et le CIIF étaient adéquatement conçus et fonctionnaient efficacement au 30 septembre 2018. Tout système de contrôle interne, quelle que soit la qualité de sa conception, comporte des limites qui lui sont intrinsèques. Ainsi, même les systèmes reconnus comme efficaces ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable à l'égard de la préparation et de la présentation de l'information financière.

Finalement, il n'y a eu aucune modification du contrôle interne qui aurait eu ou qui est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur le CIIF de Valener au cours de l'exercice 2018.

VALENER INC.

A) APERÇU DE VALENER ET AUTRES

STRATÉGIE

« La mission de Valener est d'assurer une saine gestion de son investissement dans Énergir, s.e.c., de participer au plein développement de cette dernière et de considérer les occasions de croissance et de création de valeur pour ses actionnaires. » En fait, ces occasions doivent être créatrices de valeur et avoir un profil de risques jugé relativement similaire au profil actuel de Valener, et ce, conformément aux paramètres établis par la convention de non-concurrence décrite à la section I) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES, et aux limites applicables en vertu de sa facilité de crédit.

RESPONSABILITÉ SOCIALE

Outre soutenir Énergir, s.e.c., dans sa croissance, Valener partage également sa philosophie et ses ambitions d'être une société socialement responsable. Valener soutient et encourage pleinement Énergir, s.e.c. dans l'atteinte de ses réalisations en lien avec le développement durable. Pour plus d'informations sur les enjeux prioritaires et faits saillants du développement durable d'Énergir, s.e.c. pour l'exercice 2017, veuillez vous référer à la rubrique 1. Secteur de la distribution d'énergie de la section L) APERÇU D'ÉNERGIR, S.E.C. ET AUTRES.

De plus, en novembre 2015, Valener a adopté sa politique sur la diversité et le renouvellement au sein du conseil d'administration. Puisque Valener s'aligne sur les meilleures pratiques en matière de gouvernance, elle recherche des candidats compétents et qualifiés et s'engage à promouvoir la diversité au sein de son Conseil d'administration. Le Conseil d'administration de Valener estime qu'un large éventail de candidats avec une expérience et des perspectives variées ne peut qu'influencer positivement l'orientation du Conseil d'administration. Valener s'est fixée comme objectif de tendre vers la parité entre les hommes et les femmes au sein de son Conseil d'administration. En ce sens, Valener a déterminé qu'au moins 40 % de ses administrateurs doivent être des femmes.

MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR

Les données financières ont été préparées en conformité avec les PCGR. La direction du gestionnaire croit que la présentation de certaines mesures financières procure aux lecteurs des informations additionnelles qu'elle juge utiles afin d'analyser sa performance financière. Cependant, certaines de ces mesures financières ne sont pas définies par les PCGR et ne devraient pas être considérées isolément ou comme substituts aux autres mesures financières établies selon ces mêmes PCGR. De plus, les résultats obtenus par ces mesures financières pourraient ne pas être comparables aux résultats de mesures financières similaires utilisées par d'autres émetteurs. Pour ces raisons, les mesures financières non conformes aux PCGR sont présentées à titre d'information complémentaire. La présente section fournit une description de chacune de ces mesures.

MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR	
Bénéfice net (perte nette) ajusté(e) attribuable aux actionnaires ordinaires et par action ordinaire ¹⁾	Le bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires ordinaires, déduction faite des éléments spécifiques identifiés par la direction du gestionnaire comme étant exclus du cadre des activités courantes de Valener et d'Énergir, s.e.c. Ces ajustements sont constitués (i) des gains ou des pertes sur les instruments financiers dérivés (nets des impôts afférents), (ii) de la quote-part des ajustements du bénéfice net d'Énergir, s.e.c. (nette des impôts afférents) et (iii) de la charge (économie) d'impôts reportés liée à l'écart temporaire externe sur la participation dans Énergir, s.e.c. La charge (économie) d'impôts reportés liée à l'écart temporaire externe correspond à l'écart entre la valeur comptable de la participation dans Énergir, s.e.c. et la valeur fiscale en prenant l'hypothèse d'une disposition du placement à la date du bilan. La direction du gestionnaire considère que cette hypothèse n'est pas le reflet de la mission de Valener quant à la pérennité de son placement dans Énergir, s.e.c. Le bénéfice net (perte nette) ajusté(e) attribuable aux actionnaires ordinaires par action ordinaire correspond au bénéfice net (perte nette) ajusté(e) attribuable aux actionnaires ordinaires divisé(e) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires de base et dilué en circulation. Ces mesures sont utilisées par la direction du gestionnaire pour évaluer la rentabilité de Valener sur la base de ses activités courantes et pour exclure les éléments qui pourraient altérer l'analyse de la performance de ses activités. Le fait d'exclure ces éléments ne veut pas dire qu'ils sont non récurrents.

RAPPORT DE GESTION

Ratio de la dette par rapport au capital investi ²⁾	Ce ratio correspond à la dette à long terme, nette des frais de financement, divisée par le capital investi. Le capital investi correspond à la somme de la dette à long terme, nette des frais de financement, et des capitaux propres. Ce ratio permet à la direction du gestionnaire de mesurer l'accessibilité de Valener à du financement par voie de dette lui permettant de participer au développement d'Énergir, s.e.c. et de saisir les opportunités de croissance futures.
Liquidités provenant de l'exploitation normalisées et liquidités provenant de l'exploitation normalisées par action ordinaire ²⁾	Les liquidités provenant de l'exploitation normalisées correspondent aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation moins les dividendes cumulatifs aux actionnaires privilégiés. Les liquidités provenant de l'exploitation normalisées par action ordinaire correspondent aux liquidités provenant de l'exploitation normalisées, divisées par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de Valener. Ces mesures sont utilisées par la direction du gestionnaire afin d'évaluer le rendement financier de Valener et sa capacité à verser des dividendes aux actionnaires ordinaires.
Ratio de distribution ²⁾	Ce ratio correspond aux dividendes versés aux actionnaires ordinaires par action ordinaire divisé par les liquidités provenant de l'exploitation normalisées par action ordinaire. Ce ratio permet à la direction du gestionnaire d'évaluer la portion des liquidités générées par l'exploitation qui est versée aux actionnaires ordinaires et de démontrer qu'elles sont suffisantes.

¹⁾ La section B) SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE ANNUELLE CONSOLIDÉE fournit un rapprochement quantitatif de ces mesures avec celles établies conformément aux PCGR.

²⁾ La section D) GESTION DE LA TRÉSORERIE ET DES CAPITAUX fournit un rapprochement quantitatif de ces mesures avec celles établies conformément aux PCGR.

La direction du gestionnaire considère ces mesures financières non définies par les PCGR comme des indicateurs du rendement financier de Valener qui permettent de mesurer et de comparer, entre les périodes, la performance financière découlant de ses activités courantes. De plus, la direction du gestionnaire est d'avis qu'il est utile pour les investisseurs et les autres utilisateurs de ce rapport de gestion d'être informés des éléments non récurrents ou d'autres éléments découlant de circonstances particulières qui ne cadrent pas avec les opérations courantes de Valener et d'Énergir, s.e.c. et ayant influencé positivement ou négativement le bénéfice net ou la perte nette attribuable aux actionnaires ordinaires de Valener, comme défini par les PCGR.

B) SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE ANNUELLE CONSOLIDÉE**1. FAITS SAILLANTS**

Exercices clos les 30 septembre

	2018	2017 ¹⁾	2016 ¹⁾	Variation 2018 vs 2017	Variation 2017 vs 2016
Performance financière					
Quote-part des résultats d'Énergir, s.e.c.	62,6	69,8	80,5	(7,2)	(10,7)
Quote-part des résultats des Parcs éoliens SDB	5,5	3,2	2,5	2,3	0,7
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires	46,4	53,1	62,2	(6,7)	(9,1)
Par action ordinaire (en \$) ²⁾	1,19	1,37	1,61	(0,18)	(0,24)
Bénéfice net ajusté attribuable aux actionnaires ordinaires ³⁾	54,1	53,0	49,9	1,1	3,1
Par action ordinaire (en \$) ^{2) 3)}	1,39	1,37	1,30	0,02	0,07
Gestion de la trésorerie et des capitaux					
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	62,2	60,3	56,7	1,9	3,6
Liquidités provenant de l'exploitation normalisées ³⁾	57,6	56,0	52,4	1,6	3,6
Par action ordinaire (en \$) ^{3) 4)}	1,48	1,44	1,36	0,04	0,08
Dividendes déclarés par action ordinaire (en \$)	1,16	1,13	1,08	0,03	0,05
Dividendes déclarés par action privilégiée (en \$)	1,16	1,09	1,09	0,07	—
Participations comptabilisées à la valeur de consolidation	911,7	898,0	865,4	13,7	32,6
Total de l'actif	928,0	913,9	881,3	14,1	32,6
Total de la dette à long terme	85,9	103,8	85,2	(17,9)	18,6
Ratio de la dette par rapport au capital investi (en %) ³⁾	9,9	12,1	10,3	(2,2)	1,8

¹⁾ Les données des exercices 2017 et 2016 ont été modifiées en fonction de la présentation adoptée pour le présent exercice.

²⁾ De base et dilué par action ordinaire.

³⁾ Ces mesures financières sont non définies en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR à la section A) APERÇU DE VALENER ET AUTRES.

⁴⁾ Les variations des liquidités provenant de l'exploitation normalisées par action ordinaire sont expliquées à la section D) GESTION DE LA TRÉSORERIE ET DES CAPITAUX.

2. CONCILIATION AVEC LES MESURES CONFORMES AUX PCGR

Exercices clos les 30 septembre

	2018	2017	2016
Bénéfice net	51,0	57,4	66,5
Pertes (gains) sur instruments financiers dérivés ¹⁾	—	(0,8)	4,6
Impôts sur les bénéfices relatifs au gain sur les instruments financiers dérivés	—	0,2	(1,2)
Quote-part des ajustements du bénéfice net d'Énergir, s.e.c. ²⁾	5,4	(3,6)	(18,2)
Impôts sur les bénéfices relatifs aux ajustements du bénéfice net d'Énergir, s.e.c.	0,2	0,7	—
Impôts reportés liés à l'écart temporaire externe sur la participation dans Énergir, s.e.c.	2,1	3,4	2,5
Dividendes cumulatifs sur actions privilégiées de série A	(4,6)	(4,3)	(4,3)
Bénéfice net ajusté attribuable aux actionnaires ordinaires ³⁾	54,1	53,0	49,9
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires de base et dilué en circulation (en millions d'actions ordinaires)	39,0	38,8	38,5
Bénéfice net ajusté attribuable aux actionnaires ordinaires, par action ordinaire (en \$) ³⁾	1,39	1,37	1,30

¹⁾ Variation de la juste valeur des accords de crédit croisé, comme décrit à la section G) INSTRUMENTS FINANCIERS du présent rapport de gestion.

²⁾ La section N) SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE ANNUELLE CONSOLIDÉE d'Énergir, s.e.c. fournit le détail des ajustements du bénéfice net d'Énergir, s.e.c.

³⁾ Ces mesures financières sont non définies en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR à la section A) APERÇU DE VALENER ET AUTRES.

3. ANALYSE DES RÉSULTATS

3.1 ANALYSE DU BÉNÉFICE NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES

**BAISSE DU BÉNÉFICE NET ATTRIBUABLE AUX
ACTIONNAIRES ORDINAIRES DE 6,7 M \$**

**HAUSSE DU BÉNÉFICE NET AJUSTÉ ¹⁾
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES DE
1,1 M \$**

¹⁾ Cette mesure financière est non définie en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR à la section A) APERÇU DE VALENER ET AUTRES.

COMPARAISON DES EXERCICES 2018 ET 2017

La baisse de 6,7 millions \$ entre les exercices 2018 et 2017 s'explique principalement par :

- la baisse de la quote-part des résultats d'Énergir, s.e.c. de 7,2 millions \$ qui inclut l'effet défavorable de 9,0 millions \$ lié aux ajustements du bénéfice d'Énergir, s.e.c., comme expliquée à la section N) SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE ANNUELLE CONSOLIDÉE;
- l'effet défavorable provenant du gain de 0,8 million \$ réalisé au cours de l'exercice 2017 sur des accords de crédit croisé réglés en octobre 2016; et
- la hausse de 0,6 million \$ de la dépense d'intérêts sur la facilité de crédit liée à l'augmentation des taux d'intérêt;

partiellement compensée par :

- l'effet des vents supérieurs ayant favorisé la production d'électricité des Parcs éoliens SDB.

COMPARAISON DES EXERCICES 2017 ET 2016

La baisse de 9,1 millions \$ entre les exercices 2017 et 2016 s'explique principalement par :

- la baisse de la quote-part des résultats d'Énergir, s.e.c. de 10,7 millions \$ qui inclut l'effet défavorable de 14,6 millions \$ lié aux ajustements du bénéfice net d'Énergir, s.e.c., comme expliquée à la section N) SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE ANNUELLE CONSOLIDÉE; et
- la hausse de 5,0 millions \$ de la charge d'impôts sur les bénéfices expliquée principalement par la hausse du BAI des sociétés en commandite imposables au niveau de Valener et la variation de l'écart temporaire externe sur la participation dans Énergir, s.e.c.;

partiellement compensée par :

- l'effet favorable de 5,4 millions \$ provenant du gain de 0,8 million \$ réalisé au cours de l'exercice 2017 sur des accords de crédit croisé, alors qu'une perte de 4,6 millions \$ avait été réalisée au cours de l'exercice 2016.

3.2 ANALYSE DE LA PERFORMANCE DES PARCS ÉOLIENS SDB

L'énergie éolienne est l'une des sources d'énergie les plus propres puisqu'elle ne produit aucune émission atmosphérique. Pour ces qualités, elle est recherchée et est, par ailleurs, complémentaire à l'hydroélectricité, puisqu'il s'agit d'une énergie d'appoint qui génère souvent le plus fort de son potentiel pendant les périodes de grands froids et de grands vents.

Valorisant les énergies qui réduisent l'empreinte environnementale, tout en encourageant le développement économique des régions, Valener et Énergir, s.e.c. ont investi dans la production d'énergie éolienne par l'entremise des Parcs éoliens SDB.

Parcs 2 et 3	PARCS ÉOLIENS SITUÉS SUR LES TERRES PRIVÉES DE LA SEIGNEURIE DE BEAUPRÉ EN PARTENARIAT AVEC BORALEX	Parc 4
126 ÉOLIENNES 272 MW DE PUISSANCE INSTALLÉE		28 ÉOLIENNES 68 MW DE PUISSANCE INSTALLÉE

RAPPORT DE GESTION

Le tableau ci-dessous présente un aperçu de la performance des Parcs éoliens SDB des exercices 2018 et 2017, sans égard aux pourcentages de détention des partenaires.

	Pour les exercices clos les 30 septembre		
	2018	2017	Variation
 Production réelle (en MWh)	1 118 457	1 017 612	100 845
Facteur d'utilisation (en %) ¹⁾	37,6	34,2	3,4
Prix moyen (en \$/MWh) ²⁾	108,84	108,34	0,50
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (en millions \$)	71,6	62,6	9,0
Total des distributions versées (en millions \$)	39,3	33,7	5,6

¹⁾ Le facteur d'utilisation représente la production réelle divisée par la puissance installée (en MWh).

²⁾ Ces prix sont indexés sur la durée des contrats le 1^{er} janvier de chaque année.

La variation de la production entre les exercices 2018 et 2017 s'explique principalement par les vents supérieurs observés au cours de l'exercice 2018 malgré une période de givre observée au T2-2018. Cette hausse a également influencé positivement les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ayant permis d'augmenter les distributions versées au cours de l'exercice 2018.

Valener prévoit que sa quote-part des distributions annuelles des Parcs éoliens SDB sera en moyenne de 8 millions \$ pour la durée restante des contrats avec Hydro-Québec. Selon leurs ententes de prêt, il est prévu que Parcs 2 et 3 et Parc 4 puissent verser des distributions 2 fois et 4 fois par année, respectivement.

Perspectives

Valener et Énergir, s.e.c. demeurent à l'affût d'occasions d'investir dans d'autres projets éoliens, afin notamment de valoriser le potentiel éolien de la Seigneurie de Beupré.

C) SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

Rubriques du bilan	Augmentation			Explications
Aux 30 septembre	2018	2017	(diminution)	
Participations comptabilisées à la valeur de consolidation	911,7	898,0	13,7	▪ Effet net des quotes-parts des résultats et des distributions d'Énergir, s.e.c. et des Parcs éoliens SDB
Dette à long terme	85,9	103,8	(17,9)	▪ Besoins de Valener plus que couverts par les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation
Passif d'impôts reportés	50,9	39,2	11,7	▪ Variation des écarts temporaires d'Énergir, s.e.c. et de Beupré Éole ▪ Baisse de l'actif d'impôts reportés de Valener Éole relatif au report de pertes autres qu'en capital
Capital-actions	758,9	752,6	6,3	▪ Augmentation reliée aux actions ordinaires émises dans le cadre du RRD
Cumul des autres éléments du résultat étendu	36,1	22,6	13,5	▪ Augmentation attribuable principalement aux quotes-parts des autres éléments du résultat étendu d'Énergir, s.e.c. et de Beupré Éole

D) GESTION DE LA TRÉSORERIE ET DES CAPITAUX

SOMMAIRE DES FLUX DE TRÉSORERIE

Exercices clos les 30 septembre			
	2018	2017	Variation
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	a 62,2	60,3	1,9
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	b (0,2)	(37,0)	36,8
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	c (61,5)	(23,8)	(37,7)

RAPPORT DE GESTION

a) Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

La hausse de 1,9 million \$ des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation entre les exercices 2018 et 2017 s'explique principalement par :

- la hausse de 3,1 millions \$ des distributions reçues d'Énergir, s.e.c., en raison des parts souscrites par Valener, à hauteur de sa participation dans Énergir, s.e.c., le 31 mars 2017, et la hausse de la distribution trimestrielle d'Énergir, s.e.c. de 0,29 \$ à 0,30 \$ par part depuis le T1-2018; et
- la hausse de 1,4 million \$ des distributions reçues des Parcs éoliens SDB;

partiellement atténuée par :

- la hausse des impôts versés de 2,1 millions \$ liée à un décalage dans le paiement des impôts exigibles; et
- la hausse de 0,6 million \$ des intérêts versés liée à l'augmentation du taux d'intérêt sur la facilité de crédit.

b) Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

La variation de 36,8 millions \$ des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement entre les exercices 2018 et 2017 s'explique par l'acquisition de 1 318 291 parts dans Énergir, s.e.c. pour une contrepartie en espèces de 29,0 millions \$ au T2-2017, ainsi que par le règlement, en octobre 2016, des accords de crédit croisé d'un montant de 7,8 millions \$, comme expliqué à la section G) INSTRUMENTS FINANCIERS.

c) Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Exercices clos les 30 septembre

	2018	2017	Variation
Variation nette des dettes à long terme	(18,0)	18,4	(36,4)
Dividendes aux actionnaires ordinaires	(38,9)	(37,9)	(1,0)
Dividendes aux actionnaires privilégiés	(4,6)	(4,3)	(0,3)
Total	(61,5)	(23,8)	(37,7)

Variation nette des dettes à long terme

La variation de 36,4 millions \$ entre les exercices 2018 et 2017 s'explique par le fait que pour cette période, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont été suffisants pour couvrir les versements de dividendes en espèces aux actionnaires ordinaires et privilégiés et le remboursement partiel de la facilité de crédit alors qu'au cours de l'exercice 2017, Valener a dû financer l'apport de capital de 29,0 millions \$ dans Énergir, s.e.c. et le règlement des accords de crédit croisé d'un montant de 7,8 millions \$.

Dividendes aux actionnaires ordinaires

La hausse de 1,0 million \$ des dividendes en espèces versés aux actionnaires ordinaires est expliquée principalement par la croissance du dividende versé à partir du T1-2018.

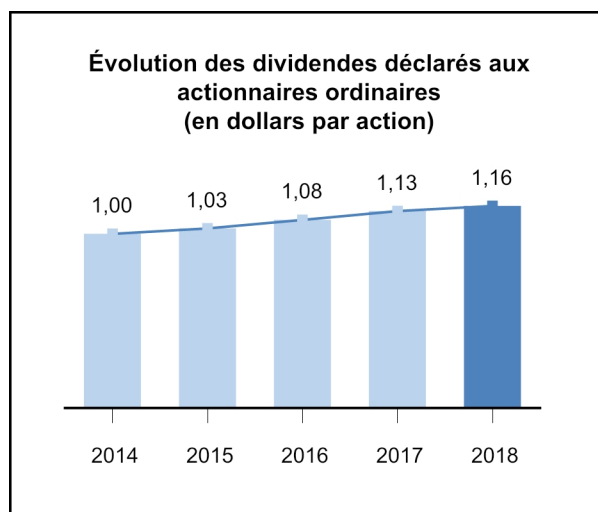
Date de versement du dividende	Date de déclaration du dividende	Montant du dividende par action ordinaire (en \$)	Montant en espèces (en millions \$)
16 octobre 2017	8 août 2017	0,29	9,8
15 janvier 2018	24 novembre 2017	0,29	9,7
16 avril 2018	8 février 2018	0,29	9,7
16 juillet 2018	9 mai 2018	0,29	9,7

En mai 2017, le conseil d'administration a annoncé la prolongation de la cible de croissance annuelle composée de 4 % du dividende sur action ordinaire de Valener jusqu'en 2022. Ainsi, le 22 novembre 2018, le conseil d'administration a approuvé une hausse du dividende annualisée de 1,16 \$ à 1,20 \$ par action ordinaire et a donc déclaré à cette date un dividende trimestriel de 0,30 \$ par action ordinaire, payable le 15 janvier 2019, aux actionnaires ordinaires inscrits aux registres à la fermeture des bureaux le 31 décembre 2018.

**HAUSSE DU DIVIDENDE AUX
ACTIONNAIRES ORDINAIRES
DE 0,29 \$ À 0,30 \$
ET MAINTIEN DE LA CIBLE
DE CROISSANCE DE 4 %
D'ICI 2022**

RAPPORT DE GESTION

Rappelons que la cible de croissance annuelle composée est soutenue par la qualité des actifs sous-jacents de Valener et de leur rendement croissant et prévisible, ainsi que par la réalisation de projets novateurs dans les activités à tarifs non réglementés d'Énergir, s.e.c. Par la prolongation de cette cible de croissance, Valener aura augmenté, le cas échéant, son dividende annuel pendant huit années consécutives durant les exercices 2015 à 2022.



Dividendes aux actionnaires privilégiés

Date de versement du dividende	Date de déclaration du dividende	Période couverte	Montant du dividende par action privilégiée de série A (en \$)	Montant en espèces (en millions \$)
16 octobre 2017	8 août 2017	18 juillet 2017 au 16 octobre 2017	0,271875	1,1
15 janvier 2018	24 novembre 2017	17 octobre 2017 au 15 janvier 2018	0,288750	1,2
16 avril 2018	8 février 2018	16 janvier 2018 au 16 avril 2018	0,288750	1,2
16 juillet 2018	9 mai 2018	17 avril 2018 au 16 juillet 2018	0,288750	1,2

Capital-actions

Au 30 septembre 2018, le capital-actions de Valener est composé de :

- 39 179 713 actions ordinaires émises et en circulation totalisant 661,4 millions \$, incluant les 302 549 actions ordinaires émises pour un montant de 6,3 millions \$ dans le cadre du RRD depuis le début de l'exercice 2018; et
- 4 000 000 actions privilégiées de série A émises et en circulation, totalisant 97,5 millions \$.

Actions privilégiées

Depuis le 15 octobre 2017, les actions privilégiées de série A donnent droit à des dividendes cumulatifs de 1,155 \$ par action par année, payables trimestriellement, soit un rendement de 4,62 % par année pour la période prenant fin le 15 octobre 2022. Les actions privilégiées de série A donnaient droit à des dividendes cumulatifs de 1,0875 \$ par action par année, soit un rendement de 4,35 % par année, payables trimestriellement, pour la période initiale prenant fin le 15 octobre 2017. Le taux de rendement du dividende a été rajusté le 15 octobre 2017, et sera rajusté tous les cinq ans par la suite pour qu'il corresponde au taux de rendement des obligations du gouvernement du Canada de cinq ans, majoré de 2,81 %.

Selon les modalités des actions privilégiées de série A, Valener pouvait racheter, le 15 octobre 2017, les actions privilégiées de série A à un prix de 25,00 \$ par action. Comme approuvé par son conseil d'administration le 8 août 2017, Valener n'a pas exercé son option de rachat le 15 octobre 2017. Valener pourra racheter les actions privilégiées de série A à compter du 15 octobre 2022 et, par la suite, le 15 octobre tous les cinq ans, à un prix de 25,00 \$ par action, conformément à leurs modalités.

RAPPORT DE GESTION

STRUCTURE DE CAPITAL ET RATIO DE LA DETTE

	Aux 30 septembre		
	2018	2017	2016
Dettes à long terme	85,9	103,8	85,2
Total des capitaux propres ¹⁾	778,0	757,0	744,2
Total du capital investi	863,9	860,8	829,4
Ratio de la dette par rapport au capital investi (en %) ²⁾	9,9	12,1	10,3

¹⁾ Pour plus de détails sur la composition du total des capitaux propres, se référer aux états consolidés des variations des capitaux propres des états financiers consolidés audités de Valener pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

²⁾ Cette mesure financière est non définie en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR à la section A) APERÇU DE VALENER ET AUTRES.

Le bas niveau du ratio de la dette par rapport au capital investi actuel permet à Valener d'avoir la possibilité de recourir à du financement par dette afin de participer au développement d'Énergir, s.e.c. et de saisir, le cas échéant, des opportunités de croissance futures.

Facilité de crédit et perspectives de financement

Valener détient une facilité de crédit dont le montant maximum autorisé est de 200,0 millions \$ comportant une clause de prolongation annuelle. En avril 2018, Valener a prolongé l'échéance de sa facilité de crédit jusqu'en mars 2023. Cette facilité de crédit est garantie par les parts d'Énergir, s.e.c. et les actions de Valener Éole détenues par Valener et porte intérêt à des taux variables fondés sur le taux des acceptations bancaires ou le taux préférentiel, majorés selon les termes de cette facilité de crédit. Selon ces termes, Valener est soumise à des clauses restrictives en ce qui concerne le maintien de certains ratios financiers ou le respect de certaines conditions en tout temps. Au cours de l'exercice 2018, Valener a respecté toutes les conditions relatives à sa facilité de crédit. Compte tenu des montants empruntés et des lettres de crédit émises, le montant inutilisé de la facilité de crédit au 30 septembre 2018 est de 113,2 millions \$.

Au cours de l'exercice 2019, Valener prévoit générer les liquidités nécessaires afin de combler ses besoins généraux qui seront constitués principalement de versements de dividendes trimestriels aux actionnaires ordinaires et privilégiés.

Toutefois, advenant le cas où Valener requerrait des liquidités supplémentaires, les sources de financement disponibles seraient :

- le solde non utilisé de sa facilité de crédit; et
- le cas échéant, de nouveaux financements sous forme de dette, d'actions ordinaires ou d'actions privilégiées.

En outre, le niveau des besoins de financement au cours des exercices financiers demeure soumis à une certaine volatilité susceptible de prendre de l'ampleur, entre autres, en raison du :

- niveau de distributions reçues d'Énergir, s.e.c., de Beupré Éole et de Beupré Éole 4; et
- niveau d'investissements requis dans ses participations incluant notamment le capital requis pour la croissance.

Valener doit donc :

- demeurer vigilante dans l'établissement d'un niveau approprié de dividendes aux actionnaires ordinaires, afin de ne pas y transposer indûment cette volatilité; et
- s'assurer de disposer en tout temps d'un montant disponible suffisant sur sa facilité de crédit pour parer à des imprévus.

Notations de crédit

Les actions privilégiées de série A de Valener sont notées par DBRS et leur notation de crédit a été confirmée à Pfd-2 (bas) en avril 2018.

RAPPORT DE GESTION

LIQUIDITÉS PROVENANT DE L'EXPLOITATION NORMALISÉES PAR ACTION ORDINAIRE

Exercices clos les 30 septembre			
	2018	2017	2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	62,2	60,3	56,7
Dividendes aux actionnaires privilégiés	(4,6)	(4,3)	(4,3)
Liquidités provenant de l'exploitation normalisées ¹⁾	57,6	56,0	52,4
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	39,0	38,8	38,5
Liquidités provenant de l'exploitation normalisées par action ordinaire (en \$) ¹⁾	1,48	1,44	1,36

¹⁾ Ces mesures financières sont non définies en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR de la section A) APERÇU DE VALENER ET AUTRES.

La hausse de 1,6 million \$ des liquidités provenant de l'exploitation normalisées entre les exercices 2018 et 2017 s'explique principalement par l'augmentation des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, comme expliqué précédemment. Le niveau de liquidités provenant de l'exploitation normalisées a été suffisant pour couvrir les versements de dividendes aux actionnaires ordinaires.

RATIO DE DISTRIBUTION

Exercices clos les 30 septembre			
	2018	2017	2016
Dividendes versés par action ordinaire (en \$)	1,16	1,11	1,07
Liquidités provenant de l'exploitation normalisées par action ordinaire (en \$) ¹⁾	1,48	1,44	1,36
Ratio de distribution (en %) ¹⁾	78,4	77,1	78,7

¹⁾ Cette mesure financière est non définie en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR de la section A) APERÇU DE VALENER ET AUTRES.

La hausse de 1,3 % du ratio de distribution entre les exercices 2018 et 2017 s'explique principalement par l'augmentation des dividendes versés, comme expliqué précédemment.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Le tableau ci-dessous présente les versements à effectuer au titre des obligations contractuelles au cours des cinq prochains exercices et par la suite :

	2019	2020	2021	2022	2023	Exercices subséquents	Total
Passifs financiers							
Fournisseurs et charges à payer	0,2	—	—	—	—	—	0,2
Dividendes à payer aux actionnaires ordinaires	11,4	—	—	—	—	—	11,4
Dividendes à payer aux actionnaires privilégiés	1,2	—	—	—	—	—	1,2
Dette à long terme	—	—	—	—	85,9	—	85,9
Intérêts liés aux passifs financiers ¹⁾	4,1	3,9	3,9	3,8	1,6	—	17,3
Total des obligations contractuelles	16,9	3,9	3,9	3,8	87,5	—	116,0

¹⁾ Les intérêts sont présentés selon les échéances contractuelles et selon les taux en vigueur au 30 septembre 2018 en tenant compte des accords de crédit croisé.

E) FACTEURS DE RISQUE DE VALENER

Cette section doit être lue conjointement avec celle relative aux facteurs de risque d'Énergir, s.e.c., qui sont décrits à la section R) FACTEURS DE RISQUE D'ÉNERGIR, S.E.C.

Cette section décrit les principaux facteurs de risque de Valener qui pourraient : (i) avoir un effet important sur les activités, la situation financière, y compris la notation de crédit et l'émission de titres de créances à long terme, et le bénéfice net consolidé de Valener; (ii) engendrer des coûts, des dépenses et des pertes; (iii) causer des dommages imprévus que Valener ne pourrait recouvrer en totalité ou en partie; ou (iv) avoir une incidence défavorable sur la valeur des investissements de

RAPPORT DE GESTION

Valener. Ces facteurs de risque pourraient également affecter la capacité de Valener de verser des dividendes à ses actionnaires.

Le présent énoncé s'applique à chacun des facteurs de risque décrits dans la présente section et, pour cette raison, et afin d'alléger le texte, cet énoncé n'est pas répété chaque fois qu'il pourrait s'appliquer.

De manière générale, les facteurs de risque sont classés en fonction de leur gravité et par catégorie. D'autres facteurs de risque et incertitudes, dont Valener n'a actuellement pas connaissance ou qu'elle estime négligeables pour le moment, pourraient également nuire à ses activités.

Valener a élaboré et applique des pratiques d'identification, d'évaluation et de gestion des risques. Toutefois, il est à noter que les stratégies et les mesures adoptées quant à la gestion des risques ne garantissent pas que des événements ou des circonstances qui pourraient avoir une incidence négative sur les activités, la situation financière ou le bénéfice net consolidé de Valener ne surviendront pas.

A l'instar d'autres sociétés, Valener prend les mesures de mitigation qu'elle estime nécessaires et raisonnables dans le cadre de ses activités. Le lecteur est prié de noter que ces mesures de mitigation ne sont pas intégralement décrites, ni expliquées dans la présente section, à l'exception de celles qu'elle est tenue de divulguer en vertu de la réglementation ou celles qui sont propres à ses activités.

DÉPENDANCE ENVERS ÉNERGIR, S.E.C. ET PARTICIPATION MINORITAIRE

Tant que la participation de Valener dans Énergir, s.e.c. demeurera son placement le plus important, les résultats de Valener dépendront de la rentabilité d'Énergir, s.e.c., qui est fonction de la capacité d'Énergir, s.e.c. à investir principalement dans le développement de ses divers réseaux et des taux de rendement sur l'avoir ordinaire présumé autorisés par les différents organismes de réglementation. De plus, Valener, à titre de commanditaire d'Énergir, s.e.c., ne détenant que 29 % des parts du capital de celle-ci, ne contrôle pas les orientations stratégiques et les projets d'Énergir, s.e.c.

INCERTITUDE QUANT AU VERSEMENT DE DIVIDENDES

Il existe une incertitude quant au versement de dividendes futurs par Valener sur les actions ordinaires, les actions privilégiées de série A et, éventuellement, les actions privilégiées de série B et quant au montant de ces dividendes, étant donné que la politique en matière de dividendes de Valener et les fonds disponibles pour le versement des dividendes à l'occasion dépendront notamment (i) des distributions que Valener recevra d'Énergir, s.e.c., (ii) des distributions que Valener recevra indirectement des Parcs éoliens SDB, (iii) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de Valener, (iv) des fonds requis pour effectuer des remboursements de capital ou des versements d'intérêts au terme de sa facilité de crédit, et (v) du respect des critères de solvabilité prévus par la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, pour la déclaration et le versement de dividendes.

La facilité de crédit de Valener impose certaines restrictions d'ordre financier et d'exploitation au moyen d'engagements pris, y compris des restrictions quant à la capacité de Valener de contracter des dettes supplémentaires, de consentir une sûreté ou de verser des dividendes advenant un cas de défaut ou par suite de celui-ci, de cautionner les obligations d'un tiers ou de modifier ses contrats importants autres que la facilité de crédit, sous réserve de certaines exceptions. Ces restrictions peuvent amoindrir la capacité de Valener de déclarer des dividendes sur les actions privilégiées de série A et, éventuellement, sur les actions privilégiées de série B ainsi que sur les actions ordinaires. Valener est également tenue de conserver un niveau minimal de propriété dans Énergir, s.e.c. et dans Beaupré Éole, de respecter certains ratios financiers et de ne pas consentir à une restriction de la capacité d'Énergir, s.e.c. de verser des distributions à ses associés qui ne serait pas déjà prévue à la convention de société en commandite d'Énergir, s.e.c., ni de prendre de mesures en ce sens.

Le cours des actions ordinaires pourrait subir une baisse importante si Valener n'était pas en mesure d'atteindre la cible de croissance du dividende sur les actions ordinaires à l'avenir.

Quant au cours des actions privilégiées de série A et, éventuellement, des actions privilégiées de série B, celui-ci pourrait également subir une baisse importante si Valener n'était pas en mesure, en raison, entre autres, des éléments mentionnés ci-dessus, de verser des dividendes sur ces séries d'actions privilégiées.

CAPACITÉ À GÉRER LA CROISSANCE

Le profil de risque de Valener pourrait varier au fil du temps si Valener poursuivait des occasions de croissance dans des activités dont le profil de risque diffère de celui des activités actuellement exercées par Énergir, s.e.c., en respectant les

RAPPORT DE GESTION

restrictions prévues dans la convention de non-concurrence, tel que décrit à la section I) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES, et des limites applicables en vertu de sa facilité de crédit.

RENDEMENT DE PARCS ÉOLIENS SDB

En raison de sa participation indirecte dans Parcs éoliens SDB, Valener est assujettie aux facteurs de risque liés à leurs opérations, auxquels Énergir, s.e.c. est également assujettie. Si ces facteurs de risque devaient se concrétiser, les rendements financiers des Parcs éoliens SDB pourraient en être touchés de façon défavorable. Ces facteurs de risque pourraient entraîner une baisse des distributions en espèces reçues par Valener par rapport à celles qui sont prévues ou faire en sorte que Valener ne tire aucune distribution des Parcs éoliens SDB.

MARCHÉS FINANCIERS

Accès au financement

Si les sources de capitaux externes, y compris l'émission de titres additionnels de Valener, devenaient limitées ou non disponibles, la capacité de Valener d'effectuer les investissements nécessaires afin de maintenir sa quote-part dans Énergir, s.e.c. ou de saisir des occasions d'affaires pourrait être compromise. Il n'existe aucune garantie que des capitaux suffisants pourront être obtenus à des conditions acceptables pour le financement de ces investissements. De plus, le niveau de la dette de Valener pourrait, à l'occasion, avoir un effet sur sa capacité à obtenir du financement supplémentaire en temps opportun et selon des modalités satisfaisantes pour financer ses investissements ou saisir des occasions d'affaires.

Les sources de capitaux de Valener pourraient comprendre l'émission d'actions ordinaires ou d'actions privilégiées de série A ou d'actions privilégiées de série B ou d'une série additionnelle d'actions privilégiées ou de titres d'emprunt.

Maintien des notations de crédit

La notation de crédit attribuée aux actions privilégiées de série A par DBRS constitue une évaluation, par l'agence de notation de crédit, de la capacité de Valener à s'acquitter de ses engagements financiers. La notation est fondée sur certaines hypothèses, entre autres, au sujet du rendement et de la structure de capital futurs de Valener qui pourraient ou non se réaliser.

Des modifications de la notation attribuée aux actions privilégiées de série A pourraient avoir une incidence sur les coûts de financement de Valener, nuire à sa capacité d'attirer du capital, avoir une incidence défavorable sur ses liquidités et limiter sa capacité à exercer ses activités. Rien ne garantit que la notation attribuée aux actions privilégiées de série A demeurera en vigueur pendant une période donnée, ni que la notation ne sera pas abaissée ou retirée entièrement par l'agence de notation.

Volatilité des marchés

Le cours du marché des actions ordinaires, des actions privilégiées de série A et, éventuellement, des actions privilégiées de série B de Valener peut être volatil et connaître des fluctuations importantes en raison de nombreux facteurs dont plusieurs sont indépendants de la volonté de Valener.

Gestion de la liquidité

Pour satisfaire ses besoins financiers, Valener dépend notamment des distributions reçues d'Énergir, s.e.c. et indirectement des Parcs éoliens SDB. Le risque de liquidité est le risque que Valener ne soit pas en mesure de faire face à ses engagements financiers à leur échéance. Valener gère le risque de liquidité en établissant des prévisions de flux de trésorerie afin de déterminer ses besoins en financement et en s'assurant qu'elle dispose des liquidités et d'une facilité de crédit suffisante pour combler ses besoins et pour respecter ses engagements à leur échéance. La facilité de crédit engagée de Valener ainsi que l'accès aux marchés des capitaux permettent de répondre à ses besoins. Cependant, rien ne prémunit Valener contre une incapacité à accéder aux marchés des capitaux à des conditions acceptables et à des coûts de financement adéquats ou contre toute hausse importante de ses coûts de financement, en raison notamment de toute détérioration importante de la conjoncture économique, de l'état général des marchés financiers ou de la perception négative sur les marchés financiers de sa situation ou de ses perspectives financières.

Fluctuation des taux d'intérêt

Valener est exposée, en partie, au risque de fluctuation des taux d'intérêt liés à sa dette à long terme qui porte intérêt à des taux variables. Les conditions économiques canadiennes et mondiales, qui échappent au contrôle de Valener, influent sur

RAPPORT DE GESTION

les taux d'intérêt. Afin de limiter l'incidence de la fluctuation des taux d'intérêt, Valener suit attentivement l'évolution des taux d'intérêt sur les marchés et veille à maintenir une structure de capital appropriée.

De plus, Valener a également eu recours à des accords de crédit croisé pour fixer une partie de sa dette à taux variable comme plus amplement expliqué à la section G) INSTRUMENTS FINANCIERS.

Risques de contreparties

Le risque de crédit lié aux contreparties représente le risque qu'une contrepartie à un instrument financier conclu avec Valener ne remplisse pas ses obligations conformément aux conditions des ententes intervenues avec elle. Ce risque est atténué par l'utilisation de techniques de gestion du risque de crédit comportant une évaluation de la solvabilité d'une contrepartie et la surveillance de son évolution, ainsi que la conclusion d'ententes avec plusieurs contreparties.

Le risque de crédit maximal lié aux contreparties correspond à la valeur comptable des instruments financiers présentés à l'actif du bilan consolidé de Valener.

La contrepartie principale aux instruments financiers présentés à l'actif du bilan consolidé est Énergir, s.e.c.

F) MODIFICATIONS COMPTABLES

NORME RÉCEMMENT ADOPTÉE

Le 1^{er} juillet 2018, Valener a adopté par anticipation et de façon rétrospective modifiée l'ASU 2017-12, *Derivatives and Hedging (Topic 815): Targeted Improvements to Accounting for Hedging Activities*. Les nouvelles directives visent à simplifier la comptabilité de couverture et à améliorer la présentation des relations de couvertures aux états financiers afin de mieux présenter les résultats économiques des activités de gestion de risques d'une entité. L'adoption de ces nouvelles directives n'a pas eu d'impacts significatifs sur les états financiers consolidés de Valener.

NORMES PUBLIÉES MAIS NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

Plusieurs normes publiées, mais non encore entrées en vigueur sont en cours d'évaluation. Pour plus de détails sur le statut de l'évaluation de leur incidence sur les états financiers et des impacts potentiels, se référer à la note 3 des états financiers consolidés audités de Valener pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

G) INSTRUMENTS FINANCIERS

Une partie du bilan consolidé de Valener se compose d'instruments financiers. Les actifs financiers de Valener comprennent la trésorerie, le montant à recevoir d'Énergir, s.e.c. et les distributions à recevoir d'Énergir, s.e.c. Les passifs financiers comprennent les fournisseurs et charges à payer, les dividendes à payer aux actionnaires ordinaires et aux actionnaires privilégiés et la dette à long terme. Les informations relatives à la comptabilisation des instruments financiers sont présentées à la note 11 accompagnant les états financiers consolidés audités de Valener pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017. La gestion des risques reliés aux instruments financiers est traitée à la note 12.

JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Au 30 septembre 2018, Valener classe les instruments financiers selon la hiérarchie de juste valeur présentée à la note 2 afférente aux états financiers consolidés audités de Valener. La juste valeur estimative des instruments financiers non dérivés tend vers leur valeur comptable en raison de leurs échéances rapprochées puisque leurs modalités sont comparables à celles du marché actuel pour des instruments similaires. Tous les instruments financiers non dérivés sont classés au niveau 2 dans la hiérarchie de juste valeur, à l'exception de la trésorerie qui est classée au niveau 1. Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux 1 et 2 au cours des exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

En septembre 2018, Valener a conclu des accords de crédit croisé d'une valeur nominale de 61,0 millions \$ dans le but de couvrir le risque de fluctuation des taux d'intérêt sur sa facilité de crédit. Les conditions permettant d'appliquer la comptabilité de couverture ayant été réunies, les variations de juste valeur sont donc comptabilisées dans les autres éléments du résultat étendu. Les accords de crédit croisé sont classés comme niveau 2 dans la hiérarchie de juste valeur et sont comptabilisés à leur juste valeur, établie en fonction des taux d'intérêt à terme en vigueur à la fermeture des marchés, à la date du bilan. Au 30 septembre 2018, la juste valeur de ces accords de crédit croisé est nulle et a été calculée selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés.

RAPPORT DE GESTION

En octobre 2016, Valener a procédé au règlement de ses accords de crédit croisé d'une valeur nominale totale de 44,8 millions \$, pour un montant de 7,8 millions \$. Un gain de 0,8 million \$ découlant des variations de la juste valeur de ces instruments a été comptabilisé dans l'état consolidé des résultats pour l'exercice 2017 puisque les conditions permettant d'appliquer la comptabilité de couverture n'étaient pas réunies.

H) ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

La préparation des états financiers consolidés de Valener selon les PCGR exige que la direction du gestionnaire pose des hypothèses et exerce son jugement afin de procéder à des estimations. Ces estimations, fondées sur l'expérience historique et les conditions actuelles, pourraient différer de manière importante des résultats réels. Les estimations comptables critiques propres à Valener sont décrites ci-après. Il est à noter que les résultats de Valener sont également influencés par les estimations comptables critiques propres à Énergir, s.e.c. Pour plus de détails sur les estimations comptables critiques propres à Énergir, s.e.c., se référer à la section U) ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES du présent rapport de gestion.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Valener est imposable sur l'ensemble de ses bénéfices, tel qu'il est déterminé par les lois fiscales en vigueur, incluant les bénéfices provenant de ses participations dans des satellites constitués en sociétés en commandite puisque le bénéfice de ces dernières est imposable auprès de leurs associés.

Valener utilise la méthode de l'actif et du passif fiscal pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts reportés sont déterminés en fonction des écarts temporaires entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs de Valener ainsi que de sa quote-part des écarts temporaires des satellites constitués en sociétés en commandite. Ils sont mesurés en appliquant, à la date des états financiers consolidés, les taux d'imposition et les lois fiscales en vigueur pour les exercices au cours desquels les écarts temporaires sont censés se résorber. L'incidence d'une modification des taux d'imposition sur les actifs et passifs d'impôts reportés est incluse dans les résultats de la période au cours de laquelle la modification est entrée en vigueur. Dans tous les cas, les actifs d'impôts reportés sont comptabilisés seulement s'il est plus probable qu'improbable qu'ils se réaliseront. La contrepartie des impôts reportés relatifs aux activités des satellites assujetties à la réglementation des tarifs est reflétée dans leur participation.

Cette méthode exige donc, de la part de la direction du gestionnaire, l'exercice de son jugement pour la détermination du moment prévu de la réalisation des écarts temporaires. Une provision pour moins-value est comptabilisée afin de réduire les actifs d'impôts reportés lorsque la direction du gestionnaire estime qu'il est plus probable qu'improbable qu'une portion ou que la totalité des actifs d'impôts reportés ne soit pas réalisée. Valener comptabilise l'effet d'une position fiscale incertaine lorsqu'il est plus probable qu'improbable qu'elle sera réalisée.

Ainsi, la comptabilisation des actifs d'impôts reportés requiert la formulation d'un jugement important par la direction du gestionnaire sur la possibilité qu'il soit plus probable qu'improbable que les écarts temporaires déductibles se résorberont à partir des bénéfices imposables futurs.

I) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

ACTIONS ÉMISES ET EN CIRCULATION

Au 20 novembre 2018, le nombre d'actions ordinaires et d'actions privilégiées de série A en circulation s'élève à 39 267 952 (incluant les 88 239 actions ordinaires émises le 15 octobre 2018 dans le cadre du RRD) et à 4 000 000, respectivement. Seules les actions ordinaires de Valener sont assorties de droits de vote.

MODE DE PRÉSENTATION

Valener a obtenu des dispenses des ACVM afin de lui permettre d'utiliser les PCGR des États-Unis. En mars 2018, les ACVM ont approuvé le prolongement de la dispense obtenue en 2015, couvrant les exercices 2016 à 2018, pour une période supplémentaire de cinq ans. Ainsi, Valener continuera d'utiliser les PCGR des États-Unis pour la préparation de ses états financiers consolidés annuels et intermédiaires jusqu'à la première des dates suivantes, soit le 1^{er} janvier 2024 ou la date prescrite par l'IASB pour l'application obligatoire d'une norme propre aux activités à tarifs réglementés.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Toutes les opérations entre apparentés suivantes sont réalisées dans le cours normal des activités et, sauf indication contraire, sont mesurées à la valeur d'échange, soit le montant de la contrepartie établi et convenu par les apparentés.

RAPPORT DE GESTION

a) Convention d'administration et de soutien de gestion

Énergir, s.e.c. et Valener ont conclu une convention d'administration et de soutien de gestion (« convention d'administration »), échéant en 2025, aux termes de laquelle, notamment :

- Énergir, s.e.c., directement ou par l'intermédiaire d'Énergir inc., son commandité, fournit à Valener certains services d'administration et de soutien de gestion se rapportant uniquement à la participation de Valener dans Énergir, s.e.c. et aux questions relatives aux sociétés ouvertes et, dans certains cas, certains services supplémentaires. Énergir, s.e.c. a facturé à Valener des services d'administration et de soutien de gestion de 0,7 million \$ pour l'exercice 2018 (0,7 million \$ pour l'exercice 2017); et
- Énergir, s.e.c. rembourse à Valener 1,0 million \$ indexé par année pour les frais administratifs généraux que cette dernière engage incluant les coûts afférents aux sociétés ouvertes. Dans le cadre de cette convention d'administration, Valener a facturé à Énergir, s.e.c. des frais de 1,0 million \$ pour les exercices 2018 et 2017, respectivement.

b) Convention de non-concurrence

Le 30 septembre 2010, Énergir, s.e.c. et Valener ont conclu une convention de non-concurrence énonçant les paramètres selon lesquels Valener peut poursuivre ses propres projets de développement et mettre en œuvre ses propres stratégies d'acquisition.

Selon les dispositions de la convention de non-concurrence et sous réserve de certaines conditions, Valener ne peut, de quelque manière que ce soit, directement ou indirectement, et fera en sorte que les sociétés appartenant à son groupe de sociétés, au sens qui lui est attribué dans la *Loi sur les valeurs mobilières (Québec)*, ne puissent exercer ou détenir des intérêts dans une entité exerçant des « activités assujetties à des restrictions » ou conseiller une personne qui exerce des « activités assujetties à des restrictions » ou qui détient des intérêts dans une entité exerçant de telles activités, lui prêter de l'argent, garantir ses dettes ou ses obligations ou permettre que son nom, ou une partie de celui-ci, soit utilisé par une telle personne, sans le consentement écrit préalable du conseil d'administration d'Énergir inc. Aux fins de la convention de non-concurrence, le terme « activités assujetties à des restrictions » désigne (i) des activités gazières réglementées ou non réglementées dans la province de Québec, quelle qu'en soit la nature, notamment le transport, la distribution et l'entreposage de gaz naturel, le transport et la collecte de gaz de shale, les activités géothermiques et les activités liées au gaz naturel pour le transport, (ii) le transport ou la distribution de gaz naturel dans l'État du Vermont, et (iii) la production, la transmission ou la distribution d'électricité dans l'État du Vermont.

J) RÉSULTATS TRIMESTRIELS

	T4	T3	T2	Exercice	
				T1	2018
Revenus	(1,3)	3,0	46,9	20,6	69,2
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires ordinaires	(1,2)	0,5	33,9	13,2	46,4
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué(e) par action ordinaire (en \$)	(0,03)	0,01	0,87	0,34	1,19

	T4	T3	T2	Exercice	
				T1	2017
Revenus	(4,4)	3,9	43,7	30,8	74,0
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires ordinaires	(3,2)	1,8	31,5	23,0	53,1
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué(e) par action ordinaire (en \$)	(0,08)	0,05	0,82	0,59	1,37

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Étant donné que Valener détient une participation dans Énergir, s.e.c. et indirectement dans les Parcs éoliens SDB, ses résultats d'exploitation pour les périodes intermédiaires reflètent le caractère saisonnier des résultats intermédiaires de ces dernières. Les résultats d'exploitation de Valener pour les périodes intermédiaires ne sont donc pas nécessairement représentatifs des résultats qui sont attendus pour l'exercice. En effet, les variations saisonnières de la température et du vent influencent la consommation d'énergie des clients et la production d'électricité des Parcs éoliens SDB, et se reflètent dans les résultats financiers intermédiaires de Valener comme en témoigne le tableau ci-dessus. Historiquement, les deux premiers trimestres donnent lieu à des revenus et à une rentabilité supérieurs aux autres trimestres du même exercice financier pour Valener.

RAPPORT DE GESTION

Les éléments significatifs ayant influencé les résultats des huit derniers trimestres sont les suivants :

- **T4-2018 vs T4-2017** : La baisse de 2,0 millions \$ (0,05 \$ par action) de la perte nette attribuable aux actionnaires ordinaires est expliquée principalement par la hausse de la quote-part des résultats d'Énergir, s.e.c. de 3,0 millions \$ comme expliqué à la section w) RÉSULTATS TRIMESTRIELS d'Énergir, s.e.c., atténuée par la hausse de la dépense d'impôts de 1,2 million \$ liée à l'augmentation du bénéfice net de la DaQ et à la variation des écarts temporaires externes.
- **T3-2018 vs T3-2017** : La baisse de 1,3 million \$ (0,04 \$ par action) du bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires est expliquée principalement par la baisse de la quote-part des résultats d'Énergir, s.e.c. de 1,8 million \$, comme décrit à la section w) RÉSULTATS TRIMESTRIELS d'Énergir, s.e.c., compensée en partie par l'effet des vents favorables ayant favorisé la production d'électricité des Parcs éoliens SDB.
- **T2-2018 vs T2-2017** : La hausse de 2,4 millions \$ (0,05 \$ par action) du bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires s'explique principalement par la hausse de la quote-part des résultats d'Énergir, s.e.c. de 3,5 millions \$, comme décrit à la section w) RÉSULTATS TRIMESTRIELS d'Énergir, s.e.c.
- **T1-2018 vs T1-2017** : La baisse de 9,8 millions \$ (0,25 \$ par action) du bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires s'explique principalement par la baisse de la quote-part des résultats d'Énergir, s.e.c. de 11,9 millions \$, comme décrit à la section w) RÉSULTATS TRIMESTRIELS d'Énergir, s.e.c.

K) ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

DÉCLARATION D'UN DIVIDENDE AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES

Le 22 novembre 2018, le conseil d'administration a déclaré un dividende trimestriel de 0,30 \$ par action ordinaire, pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, payable le 15 janvier 2019 aux actionnaires ordinaires inscrits aux registres à la fermeture des bureaux le 31 décembre 2018. Le conseil d'administration a aussi approuvé que le réinvestissement des dividendes en actions ordinaires supplémentaires se fasse, pour le dividende payable le 15 janvier 2019, par une émission de nouvelles actions ordinaires de Valener à escompte de 2 %, en accord avec les modalités du RRD.

DÉCLARATION D'UN DIVIDENDE AUX ACTIONNAIRES PRIVILÉGIÉS

Le 22 novembre 2018, le conseil d'administration a également déclaré un dividende de 0,28875 \$ par action privilégiée de série A, pour la période du 16 octobre 2018 au 15 janvier 2019, payable le 15 janvier 2019, aux actionnaires privilégiés inscrits aux registres à la fermeture des bureaux le 8 janvier 2019.

ÉNERGIR, S.E.C.

L) APERÇU D'ÉNERGIR, S.E.C. ET AUTRES

ÉNERGIR, S.E.C., LE NOUVEAU GAZ MÉTRO

En novembre 2017, Gaz Métro a dévoilé sa nouvelle identité et modifié sa dénomination sociale pour Énergir, s.e.c. Ce changement reflète l'évolution considérable de l'entreprise au fil des dix dernières années. Il y a dix ans, la quasi-totalité de ses activités était liée au gaz naturel. Depuis, Énergir, s.e.c. s'est diversifiée et est devenue avec le temps largement investie dans les énergies renouvelables, au Québec et aux États-Unis, directement ou par le biais de filiales. Aujourd'hui, la production et la distribution d'électricité et l'offre de services énergétiques non gaziers constituent près de 45 % des actifs consolidés d'Énergir, s.e.c.

Énergir, s.e.c. demeure la même entreprise, avec la même équipe et les mêmes convictions. Énergir, s.e.c. continue d'être à l'écoute des besoins de ses clients et des communautés qui l'accueillent, en offrant des produits et services innovants, performants et concurrentiels.

APERÇU D'ÉNERGIR, S.E.C.

Comptant plus de 7 milliards \$ d'actifs, Énergir, s.e.c. est une entreprise diversifiée du secteur énergétique dont la mission est de répondre de manière de plus en plus durable aux besoins énergétiques de ses quelque 520 000 clients et des communautés qu'elle dessert. Principale entreprise de distribution de gaz naturel au Québec, Énergir, s.e.c. y produit également, par l'entremise de filiales, de l'électricité à partir d'énergie éolienne. Aux États-Unis, par le biais de filiales, l'entreprise est présente dans près d'une quinzaine d'États où elle produit de l'électricité de sources hydraulique, éolienne et solaire, en plus d'être le principal distributeur d'électricité et le seul distributeur de gaz naturel de l'État du Vermont. Énergir, s.e.c. valorise l'efficacité énergétique, investit et s'investit dans des projets énergétiques novateurs tels que le gaz naturel renouvelable et le gaz naturel liquéfié et comprimé. Par l'entremise de ses filiales, elle offre également une variété de services énergétiques. Énergir, s.e.c. souhaite devenir le partenaire recherché et apprécié par tous ceux et celles qui aspirent à un avenir énergétique meilleur.

MISSION, VISION ET VALEURS

« Notre mission est de répondre de manière de plus en plus durable aux besoins énergétiques des clients et des communautés qui nous accueillent. Nous offrons des solutions compétitives, variées et innovantes.

Énergir, s.e.c. sera le partenaire recherché et apprécié par tous ceux et celles qui aspirent à un avenir énergétique meilleur.

Parce que l'énergie est au coeur de la société, nous collaborons avec les acteurs de tous les horizons.

Parce que les collectivités comprennent mieux que quiconque les besoins qui leur sont propres, nous privilégions la proximité.

Parce que les besoins de nos clients évoluent au rythme de leurs défis, nous innovons dans tout ce que nous faisons. »

STRATÉGIE

Énergir, s.e.c., demeure convaincue que le succès de toute entreprise de demain, tout comme c'est le cas aujourd'hui, dépendra de son habileté à maintenir un équilibre entre les intérêts et les attentes de ses clients, de ses investisseurs et de ses employés, le tout dans le respect de la collectivité et dans une perspective de développement durable.

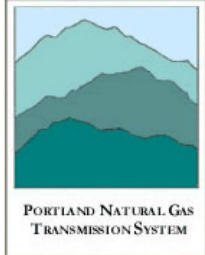
L'**objectif financier** d'Énergir, s.e.c. demeure d'offrir à ses associés un rendement stable et solide, couplé à une création de richesse au fil des ans. L'atteinte de cet objectif, bien que largement tributaire de la performance des activités de distribution d'énergie au Québec et au Vermont, reposera également sur son habileté à développer de façon rentable ses autres activités tout en maintenant sensiblement le même profil global de risque d'affaires.

Sur le **plan commercial**, Énergir, s.e.c. entend poursuivre l'accroissement de sa clientèle et livrer des services énergétiques de haute qualité, et ce, au moindre coût possible, en s'appuyant sur des politiques et des programmes qui motivent ses employés et ses partenaires d'affaires.

RAPPORT DE GESTION

Sur le **plan réglementaire**, il est important de préciser que la quasi-totalité des activités d'Énergir, s.e.c. est réglementée. Par conséquent, la rentabilité de l'entreprise est fonction de sa capacité à investir dans le développement de ses différents réseaux et des taux de rendement autorisés sur l'avoir présumé par les différents organismes de réglementation. Il lui importe donc de demeurer à l'affût des opportunités d'investissements supplémentaires dans ses différents réseaux et de s'assurer que les taux de rendement autorisés sur l'avoir présumé soient justes et raisonnables.

APERÇU DES SECTEURS D'ACTIVITÉ

Distribution d'énergie	Transport de gaz naturel	Production d'électricité	Services énergétiques, entreposage et autres
 100 %	 50 %	 100 %	 58 %
 100 %	 38,3 %	 25,5 %	 100 %
 100 %	 100 %		 100 %
			 100 %
			 100 %
			 40 % à 60 %
Activités réglementées		Activités non réglementées	Activités réglementées (Intragaz) et non réglementées

¹⁾ Au cours de l'exercice 2018, Climatisation et Chauffage Urbains de Montréal, s.e.c. (« CCUM ») a changé de nom pour celui d'Énergir, chaleur et climatisation urbaines, s.e.c. (« ECCU »), et ce, pour emprunter la même identité qu'Énergir, s.e.c., dont elle est devenue une filiale à part entière au cours de l'exercice 2017. Les activités d'ECCU demeurent inchangées et pour plus d'information sur ses activités, se référer à la rubrique Secteur des services énergétiques, entreposage et autres de la présente section.

1. SECTEUR DE LA DISTRIBUTION D'ÉNERGIE

Le secteur de la distribution d'énergie englobe les activités reliées à la distribution de gaz naturel au Québec et au Vermont, en plus des activités reliées à la distribution d'électricité au Vermont.

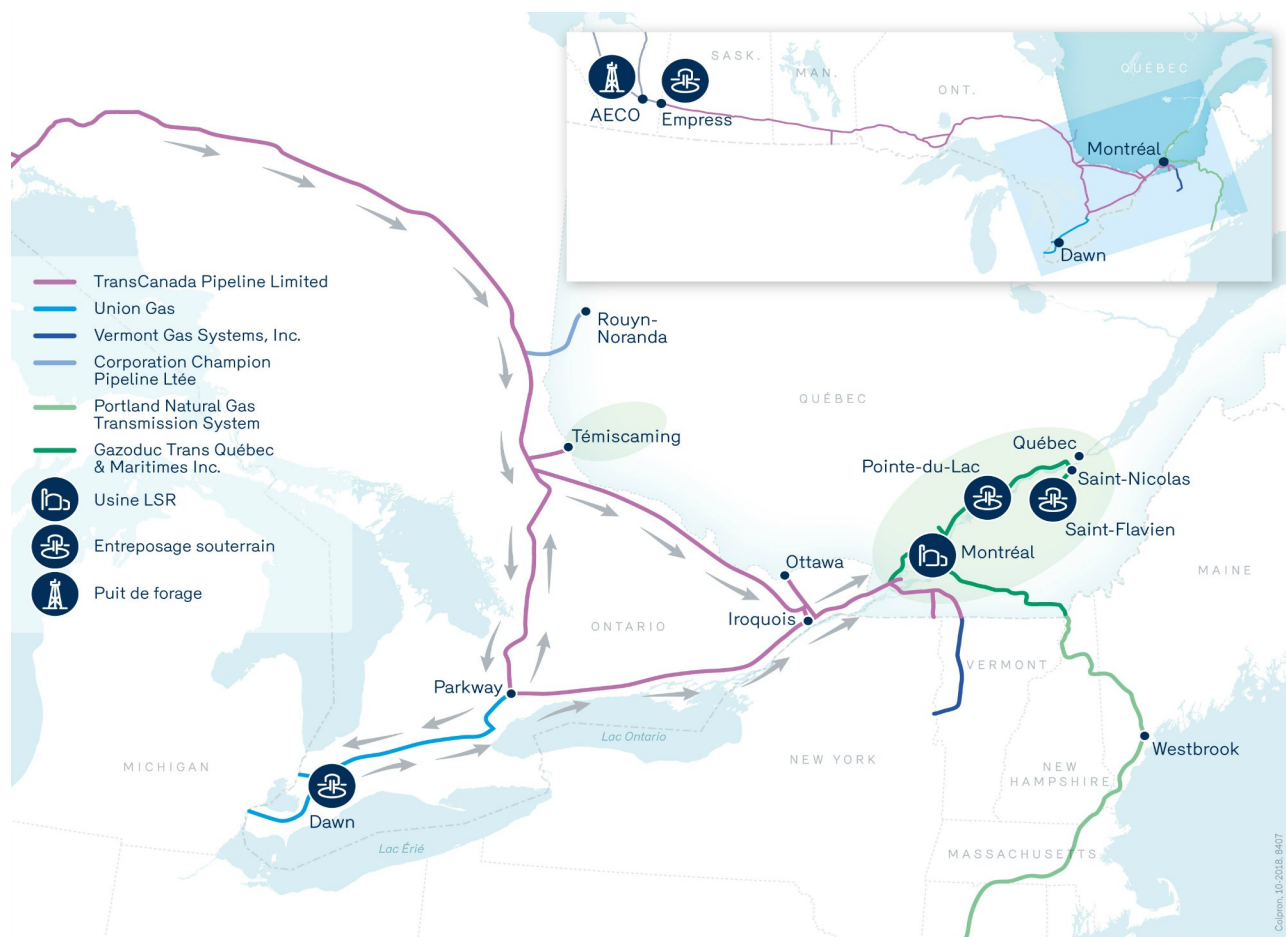
Les activités de ce secteur sont soumises à la réglementation des tarifs par des organismes de réglementation situés au Québec et au Vermont. Les tarifs de distribution de gaz naturel et d'électricité facturés aux clients sont établis principalement en fonction d'une méthode fondée sur le coût de service permettant entre autres à la société concernée de récupérer presque entièrement les dépenses encourues afin de desservir la clientèle ainsi qu'un rendement raisonnable sur la base de tarification et les investissements non inclus dans cette base. Il est à noter que les encadrements réglementaires en vigueur prévoient

la récupération ou le remboursement aux clients de la majorité des écarts budgétaires associés aux coûts d'approvisionnement, un mécanisme de partage des profits et des pertes pour le service de distribution de la DaQ et un partage entre GMP et ses clients des synergies issues de sa fusion avec CVPS. Par ailleurs, la DaQ et VGS appliquent également un mécanisme de stabilisation tarifaire lié à la température. Pour ces raisons, une variation des revenus ou de la marge bénéficiaire brute par rapport à l'exercice précédent n'entraîne pas nécessairement une variation du bénéfice net du même ordre. Le taux de rendement autorisé, la structure de capital, le niveau de la base de tarification et des investissements non inclus dans la base ainsi que l'effet du partage des profits et des pertes du service de distribution de la DaQ sont les principaux facteurs influençant les résultats de ce secteur.

1.1 ACTIVITÉS DE DISTRIBUTION DE GAZ NATUREL

DaQ		
Principal joueur dans la distribution du gaz naturel au Québec en distribuant environ 97 % du gaz naturel	Réseau de conduites souterraines d'environ 11 000 km	Injecte du gaz naturel renouvelable depuis novembre 2017
Dessert plus de 300 municipalités et rejoint près de 205 000 clients		Activités réglementées par la Régie

La DaQ est l'une des activités principales d'Énergir, s.e.c. Afin d'approvisionner sa clientèle, la DaQ détient un portefeuille varié d'outils de capacités de transport et d'entreposage dont les échéances sont échelonnées dans le temps. Au cours de l'exercice 2018, près de 90 %²⁾ des capacités de transport ont été contractées à partir de Dawn et environ 10 %³⁾ à partir d'Empress. La DaQ achète le gaz naturel requis pour approvisionner sa clientèle ou reçoit le gaz naturel des clients qui ont choisi de contracter eux-mêmes leur approvisionnement en gaz naturel. Le plan d'approvisionnement en gaz naturel de la DaQ est soumis annuellement à la Régie pour approbation.



²⁾ Capacités requises pour transporter le gaz naturel fourni par la DaQ et celui acheté directement par ses clients.

³⁾ Capacités requises pour transporter le gaz naturel fourni par la DaQ. Depuis le déplacement de sa structure d'approvisionnement à Dawn, les clients de la DaQ qui achètent leur gaz directement doivent le lui livrer à Dawn.

RAPPORT DE GESTION

Par ailleurs, la DaQ bénéficie également d'une nouvelle source d'approvisionnement depuis novembre 2017 avec l'injection, dans son réseau, du GNR produit par l'usine de biométhanisation de la Ville de Saint-Hyacinthe. Bien que cet approvisionnement ne représente qu'une petite portion de son portefeuille d'approvisionnement, la DaQ poursuit ses initiatives visant à accroître l'accès à cette source d'énergie renouvelable afin de répondre aux besoins des clients désirant contribuer à la transition énergétique. Pour plus d'informations sur les initiatives liées au GNR, se référer à la rubrique Gaz naturel renouvelable de la section O) RÉSULTATS SECTORIELS.

Les revenus de la DaQ se répartissent en cinq composantes, soit les revenus de distribution, de fourniture, de transport, d'équilibrage et du SPEDE. La Régie autorise un tarif spécifique pour chacun de ces services et, pour certains d'entre eux, pour chacune des catégories de clients. Dans le cadre de l'établissement des tarifs annuels, la Régie fixe le taux de rendement pouvant être généré sur l'avoir ordinaire présumé, lequel est considéré dans l'établissement du tarif du service de distribution. Le mécanisme réglementaire en vigueur permet à la DaQ de récupérer la quasi-totalité des coûts encourus pour les services de fourniture, de transport, d'équilibrage et du SPEDE. Par contre, puisque la DaQ n'est pas autorisée à générer de bénéfice sur ces services, les revenus générés par ces derniers n'ont aucun impact sur la marge bénéficiaire brute. La marge bénéficiaire brute est principalement générée par le service de distribution, car il n'y a pratiquement aucun coût direct associé à ces revenus. Pour ce service, la DaQ bénéficie également d'un mécanisme de partage des profits et des pertes lorsque des écarts budgétaires surviennent.

La Régie assure également une surveillance des activités d'exploitation et de développement des réseaux de distribution de gaz naturel de la DaQ.

Au Québec, Énergir, s.e.c. emploie près de 1 500 employés. Dans la poursuite de l'excellence avec ses fournisseurs, partenaires et clients, la DaQ s'est dotée d'un système d'indicateurs qui lui permet de mesurer ses performances organisationnelles, opérationnelles et financières en regard d'objectifs déterminés en début d'exercice. Une partie de ce système d'indicateurs sert particulièrement de mesure de performance s'appliquant à la DaQ dans l'encadrement réglementaire actuellement en vigueur quant aux volets suivants :

- la qualité du service envers la clientèle de la DaQ et sa satisfaction;
- la gestion sécuritaire de son réseau (programme d'entretien préventif et délais d'intervention);
- la réduction des émissions de GES;
- le respect des procédures de recouvrement et d'interruption de service; et
- la gestion environnementale (ISO 14001 : 2015).

Il est à noter que ces indicateurs de performance influencent également le partage des excédents de rendement du service de distribution de la DaQ. En effet, advenant que la DaQ n'atteigne pas les seuils fixés pour ses indicateurs de performance sur une base annuelle, la portion des excédents de rendement attribuable aux associés d'Énergir, s.e.c., dans le cadre du mécanisme de partage des profits et des pertes en vigueur, serait revue à la baisse. À cet égard, la DaQ a atteint tous les indicateurs de performance fixés par la Régie au cours de l'exercice 2018.

Responsabilité sociale

Ayant le développement durable au cœur de ses préoccupations, Énergir, s.e.c. tient à apporter une contribution positive à la collectivité et à réduire son empreinte environnementale dans chacune des actions qu'elle entreprend. Dans la poursuite de ses aspirations en termes de développement durable, Énergir, s.e.c. a posé plusieurs actions concrètes démontrant son engagement social.

À titre d'exemple, la DaQ a procédé à l'élaboration d'une démarche d'approvisionnement gazier responsable consistant à s'approvisionner directement auprès des producteurs ayant démontré l'adoption des meilleures pratiques afin de réduire les impacts de leurs activités sur l'environnement. Sur le plan de l'éthique d'affaires, plus de 1 300 membres du personnel, administrateurs et mandataires d'Énergir, s.e.c. ont été formés en ligne au Code d'éthique depuis 2015. Finalement, en termes d'efficacité énergétique, la DaQ est le premier distributeur d'énergie au Québec à s'être doté, dès 2001, d'un plan global en efficacité énergétique, qui a depuis réalisé plus de 120 000 projets d'efficacité énergétique ayant permis à ses clients de générer des économies annuelles récurrentes de plus de 100 millions \$ tout en évitant l'émission de près d'un million de tonnes de GES.

Les initiatives énumérées précédemment ne sont qu'un bref aperçu des réalisations d'Énergir, s.e.c. Afin de mesurer sa performance globale en termes de responsabilité sociale, Énergir, s.e.c. suit un système d'indicateurs basé sur la quatrième génération des lignes directrices de la *Global Reporting Initiative* (« GRI-G4 »). Ces indicateurs financiers et extra-financiers sont liés à des enjeux prioritaires identifiés par les parties prenantes internes et externes d'Énergir, s.e.c., autant dans les sphères économiques, sociales et environnementales que de gouvernance. Voici quelques exemples des enjeux et indicateurs abordés :

- Performance économique : Valeur économique directe créée et distribuée;
- Pratiques d'achat : Part des dépenses réalisées avec des fournisseurs locaux;

RAPPORT DE GESTION

- Énergie : Consommation énergétique de l'organisation;
- Santé et sécurité : Taux et types d'accidents de travail; et
- Emploi : Nombre de nouveaux salariés et taux de rotation du personnel.

Les données ainsi mesurées sont publiées aux deux ans dans un rapport de développement durable. En juin 2018, Énergir, s.e.c. a publié de façon volontaire son rapport de développement durable couvrant l'exercice 2017 et a obtenu la mention « *Materiality Disclosures Service* ». Le prochain rapport de développement durable d'Énergir, s.e.c. devrait être publié au printemps 2020. Aucun élément du rapport de développement durable 2017 n'est intégré par renvoi dans les présentes.

VGS		
Unique distributeur gazier au Vermont	Réseau de transport et de distribution de gaz naturel de plus de 1 500 km dans l'État du Vermont aux États-Unis	
Filiale	Dessert plus de 50 000 clients principalement dans les marchés résidentiel, commercial et industriel	Activités réglementées par le VPUC

VGS s'approvisionne en gaz naturel en provenance de Dawn et de Parkway, en Ontario. Le gaz naturel est transporté et acheminé jusqu'à son gazoduc principal, situé à la frontière du Canada et du Vermont, par le réseau de TCPL. Le VPUC approuve généralement les tarifs de base annuellement alors que le tarif de fourniture est ajusté, sur une base trimestrielle, selon le mécanisme d'ajustement tarifaire en place.

Par ailleurs, l'encadrement réglementaire actuellement en vigueur prévoit que VGS doit également respecter, sur une base annuelle se terminant le 30 juin, certains indicateurs de performance portant sur la qualité du service offert. Ces indicateurs portent principalement sur :

- l'efficacité du service envers sa clientèle;
- la satisfaction de sa clientèle; et
- la sécurité au travail.

Advenant que VGS n'atteigne pas, sur une base annuelle, les seuils fixés pour certains de ses indicateurs de performance, une pénalité lui serait imposée par le VPUC. Pour l'exercice 2018, VGS a atteint tous ses indicateurs de performance relativement à la qualité du service offert, à l'exception d'un seul n'entraînant aucune pénalité.

1.2 ACTIVITÉS DE DISTRIBUTION ÉLECTRIQUE

GMP			
Premier distributeur d'électricité en importance au Vermont avec plus de 70 % de parts de marché	Plus de 265 000 clients	Réseau situé majoritairement au Vermont et s'étendant au New Hampshire et à l'État de New York : → 16 300 km de lignes de distribution aériennes → 2 000 km de lignes de distribution souterraines → 2 700 km de lignes de transmission aériennes	Activités réglementées par le VPUC
Filiale			

Les principales activités de GMP comportent la distribution, le transport, la production, l'achat et la vente d'électricité au Vermont. Elle produit une partie de l'électricité qu'elle distribue, mais en achète la majeure partie de différents producteurs. Son portefeuille d'approvisionnement comporte différentes sources de génération, la principale étant l'hydroélectricité et dans une moindre mesure, l'énergie nucléaire, éolienne et solaire.

Environ 60 % du portefeuille d'approvisionnement provenant de sources d'énergie renouvelable , 90 % sans carbone ¹⁾	
Important producteur d'énergie éolienne et solaire au Vermont	2 parcs éoliens d'une capacité installée totale de 69 MW
44 centrales hydroélectriques en Nouvelle-Angleterre	21 parcs solaires d'une capacité installée de 25 MW détenus à part entière ou en partenariat

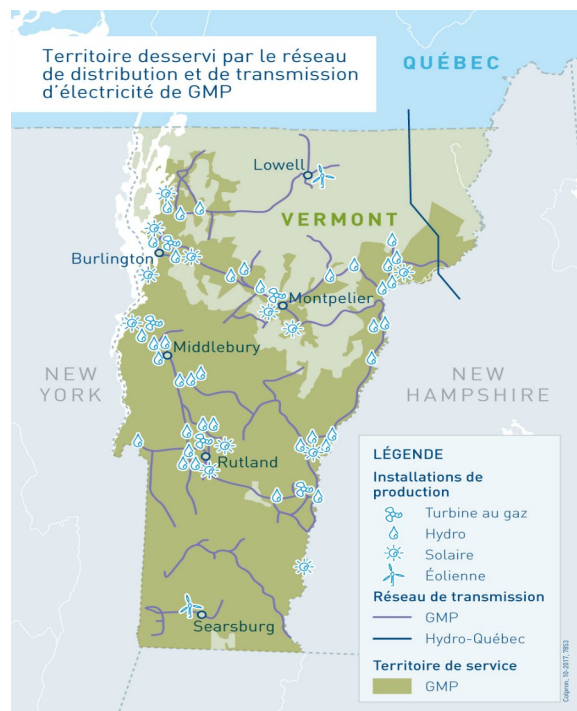
¹⁾ Objectifs pour l'année civile 2018. Ces pourcentages reflètent l'achat ou la vente de certificats d'énergie renouvelable et d'autres attributs de production à zéro émission de carbone en vertu de la norme obligatoire en matière d'énergies renouvelables pour les services publics existant au Vermont.

RAPPORT DE GESTION

Les tarifs d'électricité sont approuvés par le VPUC et sont établis à l'aide d'une méthode fondée sur le coût de service. Toutefois, un mécanisme d'ajustement est en place afin que les coûts supplémentaires ou les économies non prévues lors de l'établissement des tarifs, liés à la fourniture d'électricité ou à la transmission, soient récupérés ou remis aux clients. De plus, conformément à l'encadrement réglementaire actuellement en vigueur, GMP doit également respecter, sur la base d'une année civile et à chaque trimestre, certains indicateurs de performance portant sur la qualité du service offert. Ces indicateurs portent principalement sur :

- la qualité du service envers sa clientèle et sa satisfaction;
- la sécurité au travail; et
- la fiabilité du système.

Advenant que GMP n'atteigne pas les seuils fixés pour ses indicateurs de performance, une pénalité pourrait lui être imposée par le VPUC. Pour l'exercice 2018, GMP a atteint tous les objectifs de son programme d'indicateurs de performance.



Velco	Transco
Gestionnaire de Transco	Réseau de transmission d'électricité reliant la Nouvelle-Angleterre et différents distributeurs du Vermont et du New Hampshire
Satellites	
Activités réglementées par la FERC et par d'autres organismes de réglementation	

GMP détient des participations dans Transco et Velco s'élevant à 73,6 % (73,5 % au 30 septembre 2017) dans Transco et à 38,8 % dans Velco. Transco est une société dont les activités principales sont la planification, la construction, l'exploitation et le maintien d'un système de transmission électrique au Vermont. Elle approvisionne également la Nouvelle-Angleterre en électricité par l'entremise d'ISO-NE, qui s'occupe de gérer les activités de génération et de transmission électrique dans cette région. Les activités de Transco et de Velco sont réglementées par la FERC pour l'établissement de leurs tarifs et de leur financement et par d'autres organismes de réglementation du Vermont pour, entre autres, la construction d'actifs reliés à la transmission d'électricité.

Il est à noter que les investissements effectués par GMP dans ses participations sont inclus dans sa base de tarification et lui permettent donc de générer un rendement additionnel. Les quotes-parts générées par ces investissements comptabilisés à la valeur de consolidation sont entièrement retournées aux clients par l'entremise des tarifs et ont donc un effet négligeable sur le bénéfice net de GMP et d'Énergir, s.e.c.

VYNPC

VYNPC est une filiale détenue par GMP. La principale activité de VYNPC est la gestion de son fonds de placement dont les sommes serviront à régler ses obligations envers le Department of Energy des États-Unis (« DOE ») pour l'élimination de combustible nucléaire irradié. VYNPC est soumise à la réglementation de la FERC et du VPUC.

RAPPORT DE GESTION

2. SECTEUR DU TRANSPORT DE GAZ NATUREL

TQM		
Coentreprise	Gazoduc de 575 km au Québec, raccordé en amont à celui de TCPL et, en aval, à celui de PNGTS et au réseau de distribution de la DaQ	Activités réglementées par l'ONÉ

PNGTS		
Satellite	Gazoduc de 489 km de la frontière du Québec jusqu'en banlieue de Boston	Activités réglementées par la FERC

Champion		
Filiale	Deux gazoducs totalisant 98 km qui traversent la frontière ontarienne et alimentent le réseau de distribution de la DaQ dans le Nord-Ouest québécois	Activités réglementées par l'ONÉ

3. SECTEUR DE LA PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ

Parcs éoliens SDB	
Trois parcs éoliens d'une puissance installée totale de 340 mégawatts sur les terres privées de la Seigneurie de Beauré (Parcs 2 et 3 : 272 mégawatts et Parc 4 : 68 mégawatts)	
Coentreprises	
Totalité de la production vendue à Hydro-Québec : contrats échéant en 2033 pour Parcs 2 et 3 et en 2034 pour Parc 4	

Standard Solar		
Verticalement intégré dans le secteur de l'énergie solaire aux États-Unis		
Fournisseur de services	Producteur	
Entrepreneur Services d'ingénierie, de gestion des approvisionnements et de construction	Opérateur Services d'exploitation et de maintenance	Développeur et détenteur Projets de production d'énergie solaire pour la vente d'électricité dont près de 20 MW actuellement en service
Filiale	Présente dans les secteurs commercial, industriel et institutionnel	

4. SECTEUR DES SERVICES ÉNERGÉTIQUES, ENTREPOSAGE ET AUTRES

4.1 SERVICES ÉNERGÉTIQUES

Gaz Métro GNL		
Filiale en partenariat avec IQ	Offre une solution énergétique fiable, économique et moins émissive que le diesel pour le transport routier et maritime	Structure l'offre de GNL et assure la mise en marché de la capacité de liquéfaction de l'usine LSR
Dessert notamment la demande industrielle non desservie par le réseau gazier de la DaQ		

Solutions Transport		
Chef de file en matière de carburants alternatifs	Impliquée dans le développement du marché du gaz naturel comme carburant dans le secteur du transport lourd , sous forme liquéfiée ou comprimée , une solution pour remplacer le diesel	Acteur important du développement de la Route Bleue : premier réseau de stations de ravitaillement de GNL et de GNC pour l'industrie du transport entre Rivière-du-Loup et Mississauga
Filiale	Offre des services intégrés de ravitaillement en GNL dans les secteurs industriel, routier et maritime; conçoit et bâtit des stations en ravitaillement en GNC ou GNL clé en main	

Gaz Métro Plus		
Chef de file en matière de produits et services énergétiques	Offre une gamme de produits et services en ce qui a trait à l'installation, la vente, la location, l'entretien et la réparation d'équipements alimentés en gaz naturel	
Filiale	Présente dans les marchés résidentiel, commercial et institutionnel	

ECCU (anciennement CCUM)	
Filiale	Réseau s'étendant sur 3 km et desservant les besoins énergétiques de 1,8 million de mètres carrés de superficie commerciale au centre-ville de Montréal Trois réseaux distincts de vapeur, d'eau chaude et d'eau refroidie, utilisés pour le chauffage, les besoins d'eau chaude et la climatisation de tours de bureaux, centres commerciaux, hôtels, gare de chemin de fer, campus et appartements de prestige

4.2 ENTREPOSAGE

Intragaz		
Coentreprise	Deux seuls réservoirs souterrains d'entreposage de gaz naturel situés au Québec	Tarifs réglementés par la Régie

5. SECTEUR DES AFFAIRES CORPORATIVES

Ce secteur englobe toutes les autres activités d'Énergir, s.e.c. qui ne sont pas directement attribuables aux autres secteurs, dont des frais encourus relativement au financement des participations détenues ainsi que des frais de développement reliés à différents projets.

ACQUISITIONS ÉVENTUELLES

Énergir, s.e.c. continue d'être à l'affût d'opportunités cadrant avec la mission de l'entreprise tout en privilégiant celles alignées avec son plan stratégique, créatrices de valeur, présentant un profil de risque similaire au profil actuel d'Énergir, s.e.c. et, dans le cas des projets de développement, comportant des contrats à long terme avec des contreparties fiables et solides.

MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR

Les données financières ont été préparées en conformité avec les PCGR. La direction croit que la présentation de certaines mesures financières procure aux lecteurs des informations additionnelles qu'elle juge utiles afin d'analyser la performance financière d'Énergir, s.e.c. Cependant, certaines de ces mesures financières ne sont pas définies par les PCGR et ne devraient pas être considérées isolément ou comme substituts aux autres mesures financières établies selon ces mêmes PCGR. De plus, les résultats obtenus par ces mesures financières pourraient ne pas être comparables aux résultats de mesures financières similaires utilisées par d'autres émetteurs. Pour ces raisons, les mesures financières non conformes aux PCGR sont présentées à titre d'information complémentaire. La présente section fournit une description de chacune de ces mesures.

MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR	
Bénéfice net (perte nette) ajusté(e) attribuable aux associés et par part ¹⁾	Le bénéfice net (perte nette) ajusté(e) attribuable aux associés correspond au bénéfice net (perte nette) attribuable aux associés, déduction faite des éléments spécifiques identifiés par la direction comme étant exclus du cadre des activités courantes d'Énergir, s.e.c. Le bénéfice net (perte nette) ajusté(e) de base et dilué(e) par part attribuable aux associés correspond au bénéfice net (perte nette) ajusté(e) attribuable aux associés divisé(e) par le nombre moyen pondéré de parts de base et dilué en circulation. Ces mesures sont utilisées par la direction pour évaluer la rentabilité d'Énergir, s.e.c. sur la base de ses activités courantes et pour exclure les éléments qui ont une influence sur la comparabilité de ses résultats financiers et qui peuvent éventuellement donner une fausse représentation de l'analyse des tendances concernant sa performance. Le fait d'exclure ces éléments ne veut pas dire qu'ils sont non récurrents.
Ratio des fonds provenant de l'exploitation / Dette ²⁾	Ce ratio correspond aux fonds provenant de l'exploitation pour une période de 12 mois, divisés par le total de la dette, nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. Les fonds provenant de l'exploitation sont composés des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, excluant la variation des autres actifs et passifs d'exploitation. Le total de la dette correspond à la somme des emprunts bancaires, de la dette à long terme et de ses échéances courantes. L'objectif de cette mesure est d'évaluer le risque financier d'Énergir, s.e.c. par rapport à celui des pairs de l'industrie, en évaluant sa capacité à rembourser ses dettes au moyen des fonds stables et durables qui sont générés par ses activités d'exploitation.
Ratio de la dette par rapport au capital investi ²⁾	Ce ratio correspond au total de la dette divisé par le capital investi. Le total de la dette correspond à la somme des emprunts bancaires, de la dette à long terme et de ses échéances courantes. Le capital investi correspond à la somme du total de la dette et des capitaux propres. Ce ratio permet à Énergir, s.e.c. de mesurer son accessibilité à du financement par voie de dette, lui permettant de saisir les opportunités de croissance futures.

¹⁾ La section N) SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE ANNUELLE CONSOLIDÉE fournit un rapprochement quantitatif de ces mesures avec celles établies conformément aux PCGR.

²⁾ La section Q) GESTION DE LA TRÉSORERIE ET DES CAPITAUX fournit un rapprochement quantitatif de ces mesures avec celles établies conformément aux PCGR.

En lien avec l'évolution des activités au cours des dernières années, la direction considère que le bénéfice net attribuable aux associés ainsi que le bénéfice net ajusté attribuable aux associés sont les mesures les plus adéquates pour évaluer la rentabilité d'Énergir, s.e.c. et l'atteinte de différentes cibles. Ainsi, la direction n'utilise plus le BAI dans l'analyse de sa performance financière.

M) CONTEXTE DU MARCHÉ DE L'ÉNERGIE ET D'ÉNERGIR, S.E.C.

Environnement et concurrence du gaz naturel au Québec et en Amérique du Nord

Lutte aux changements climatiques

Mesures fédérales

Le Canada, un des pays signataires de l'entente internationale sur la lutte aux changements climatiques, s'est fixé une cible visant à réduire, d'ici 2030, les émissions de GES de 30 % par rapport aux niveaux de 2005. À cet effet, le gouvernement canadien a adopté un plan qui inclut notamment des mesures visant à réduire les émissions de GES, dont entre autres :

- l'élaboration d'une norme visant à réduire de 30 millions de tonnes, d'ici 2030, les émissions de carbone provenant des combustibles. Selon le gouvernement du Canada, cette norme s'appliquerait d'abord aux combustibles liquides à compter de 2022, puis aux combustibles gazeux et solides à compter de 2023; et
- l'implantation d'une tarification de la pollution par le carbone. Celle-ci s'appliquera, en tout ou en partie, dans les provinces et territoires du Canada qui ne disposent pas d'un système de tarification du carbone équivalent au modèle de tarification du Canada. Selon *l'avant-projet de règlement modifiant la partie 1 de l'annexe 1 et l'annexe 2 de la Loi sur la tarification de la pollution causée par les gaz à effet de serre* rendu public en octobre 2018, cette tarification ne s'appliquera pas à la province de Québec.

Mesures provinciales

Au cours de l'exercice 2017, le gouvernement du Québec a prolongé le Règlement SPEDE jusqu'en 2030, à l'instar de la Californie, son partenaire dans le marché du carbone. À la suite de la dernière élection provinciale, en juillet 2018, l'Ontario a mis fin à son système de plafonnement et d'échange de droits d'émission de gaz à effet de serre, lequel était lié depuis le 1^{er} janvier 2018 au marché du Québec et de la Californie. L'annonce de cette décision n'a toutefois pas eu d'impact significatif sur les prix du marché du carbone.

Politique énergétique du Québec 2030 (la « Politique énergétique »)

Le gouvernement du Québec a adopté la Politique énergétique 2030 qui a notamment pour objectifs de privilégier une économie faible en carbone, de mettre en valeur de façon optimale les ressources énergétiques du Québec et de tirer pleinement parti du potentiel de l'efficacité énergétique.

Parmi les mesures que le gouvernement du Québec entend prendre dans le cadre de son plan d'action 2017-2020 (le « Plan d'action ») pour mettre en œuvre la Politique énergétique 2030, notons, entre autres, des mesures visant notamment le prolongement du réseau de distribution de gaz naturel de la DaQ.

Conformément au Plan d'action, le gouvernement du Québec a prévu, dans son budget 2018-2019, des mesures relativement à la transition énergétique, dont une somme de 36,5 millions \$, étalés sur les trois prochaines années budgétaires du gouvernement du Québec, pour appuyer financièrement la réalisation de nouveaux projets visant à prolonger le réseau de distribution de gaz naturel de la DaQ dans différentes régions du Québec.

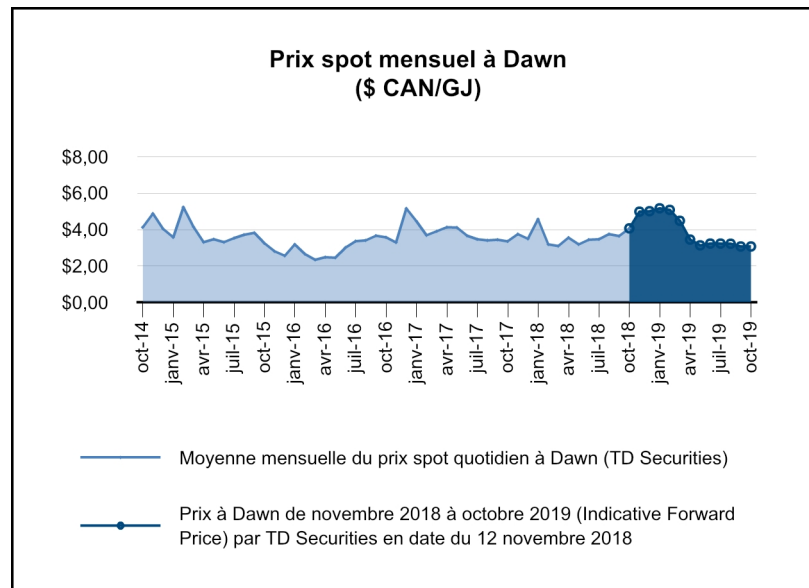
Les prix du gaz naturel

Soutenu par une offre continentale abondante et de faibles coûts de production, l'avantage économique du gaz naturel par rapport aux autres sources d'énergie s'est maintenu au cours de l'exercice 2018. Durant cette période, la production moyenne aux États-Unis s'est accrue de 10,6 % par rapport à l'exercice 2017. À cette abondance, s'ajoute l'augmentation des capacités de transport vers le carrefour de Dawn avec notamment la mise en service du gazoduc Rover, mais également l'amélioration des tarifs de transport de gaz naturel en provenance de l'Ouest canadien comme expliqué à la rubrique Tarifs de transport de la présente section. C'est dans ce contexte que la dynamique de bas prix continentaux du gaz naturel observée depuis 2014 s'est poursuivie au cours de l'exercice 2018.

Au cours de l'exercice 2018, l'indice mensuel à Dawn a été en moyenne de 3,54 \$/GJ comparativement à 3,86 \$/GJ pour l'exercice 2017, soit une baisse de 8,3 %.

RAPPORT DE GESTION

Le graphique suivant présente l'historique du prix mensuel du gaz naturel et les attentes futures quant au prix mensuel du gaz naturel à Dawn, de novembre 2018 à octobre 2019 :



Dans un horizon à plus long terme, des experts prévoient que l'offre de gaz naturel demeurera abondante en Amérique du Nord et répondra facilement à la croissance de la demande tant aux États-Unis qu'au Canada. Cette situation, également anticipée par les marchés financiers, se reflète dans la courbe des contrats à terme pour les prochaines années. Le consensus des analystes financiers indique que la moyenne annuelle des prix à terme du gaz naturel à Dawn devrait se situer à 3,47 \$/ GJ au cours du prochain exercice financier et à 3,25 \$/ GJ ou moins entre 2019 et 2022.

Comme mentionné précédemment, les prix du gaz naturel sont demeurés faibles au cours de l'exercice 2018, ce qui en fait une source d'énergie très concurrentielle. À cet effet, au Québec, le gaz naturel est actuellement la forme d'énergie la plus concurrentielle parmi toutes celles distribuées sur la majorité des segments de marché, comme en témoigne le tableau suivant :

MARCHÉS	ÉNERGIES ALTERNATIVES	ÉCONOMIES DE COÛTS ¹⁾
Industriel ²⁾ Exemple : grandes entreprises dans les secteurs de la pétrochimie et de la métallurgie	Mazout (n° 6)	Jusqu'à 63 %
Commercial et institutionnel ³⁾ Exemples : hôpitaux, écoles, restaurants	Électricité	De 32 à 54 %
	Mazout (n° 2)	De 40 à 59 %
Chauffage résidentiel ⁴⁾	Électricité	De 15 à 32 %
	Mazout (n° 2)	De 29 à 41 %

¹⁾ Économies relatives à la DaQ et basées sur les prix de l'exercice 2018.

²⁾ Les économies de coûts de ce secteur peuvent varier notamment en fonction du type de tarification choisie, du niveau des volumes consommés et de la durée du contrat d'un client donné.

³⁾ Les économies de coûts de ce secteur peuvent varier notamment en fonction du niveau des volumes consommés.

⁴⁾ Utilisant des appareils à haute efficacité.

Au Vermont, le gaz naturel jouit également d'un avantage concurrentiel par rapport aux autres sources d'énergie dans les marchés de la chauffe de l'air et de l'eau. Les principales énergies alternatives dans ces marchés sont le mazout et le propane, mais l'émergence de nouvelles technologies utilisant l'électricité commence également à influencer le marché. Ainsi, l'utilisation du gaz naturel pour le chauffage est plus économique de 47 % par rapport au propane et de 31 % par rapport au mazout ⁴⁾.

⁴⁾ Information établie à partir de données publiées par la New York Mercantile Exchange (« NYMEX ») et le VDPS au 1^{er} novembre 2018.

RAPPORT DE GESTION

La dynamique d'approvisionnement en gaz naturel

Tarifs de transport

L'approvisionnement gazier de la DaQ provient en grande partie du carrefour de Dawn, en Ontario, et d'Empress, en Alberta, où le gaz naturel est acheté puis transporté jusqu'au Québec par l'intermédiaire des réseaux de transport d'Union Gas et de TCPL.

Afin d'assurer les besoins de capacité au carrefour de Dawn, une entente de principe a été conclue en septembre 2013 par Énergir, s.e.c., les distributeurs gaziers de l'Ontario et TCPL (l'« Entente ») prévoyant divers projets d'accroissement de capacité de transport. Ces projets, dont le projet *King's North*, entre Dawn et Maple, en Ontario, ont été mis en service au cours des exercices 2017 et 2018. À la suite de cette Entente et à la demande de l'ONÉ, TCPL a déposé en décembre 2017 une révision de ses tarifs de transport pour la période 2018 à 2020. Cette demande de révision est appuyée par un accord complémentaire intervenu entre toutes les parties à l'Entente, dont Énergir, s.e.c., et prévoit des baisses tarifaires sur l'ensemble des tronçons du réseau principal de TCPL. Une décision sur ce dossier est attendue d'ici la fin de l'année civile 2018 et, dans l'attente de cette dernière, l'ONÉ a approuvé l'application de ces nouveaux tarifs sur une base intérimaire à compter du 1^{er} janvier 2018.

Énergir, s.e.c. effectue une veille sur les diverses demandes déposées auprès de l'ONÉ concernant le service de transport afin de s'assurer que la position concurrentielle du Québec soit prise en compte dans les éventuelles nouvelles offres de services de transport et dans les décisions de l'ONÉ. Par ailleurs, la DaQ a récemment participé à un appel d'offres de TCPL pour un nouveau service de transport à partir d'Empress jusqu'à North Bay à un tarif en deçà de celui présentement en vigueur. Ce nouveau service devrait permettre de réaliser des économies à la clientèle de la DaQ.

Électricité en Nouvelle-Angleterre

L'offre sur le marché de l'énergie électrique en Nouvelle-Angleterre continue d'être plus que suffisante pour répondre à la demande de cette région. Toutefois, les prix de l'électricité ont considérablement augmenté pendant l'hiver 2018 étant donné les températures froides, limitant la capacité disponible des gazoducs de la région. Rappelons que dans la région de la Nouvelle-Angleterre, le prix de l'électricité est fortement corrélé à celui du gaz naturel, qui est une source d'énergie très utilisée pour la production d'électricité.

La volatilité des prix de l'électricité a un effet direct sur les tarifs facturés aux clients par plusieurs distributeurs d'électricité régionaux. Toutefois, les clients de GMP ont été à l'abri de ces importantes fluctuations de prix observées au cours des dernières années en raison de la composition de son portefeuille d'approvisionnement. En effet, le portefeuille d'approvisionnement de GMP est composé de contrats à court et à long terme fixant le prix de l'électricité dans le temps. De plus, GMP bénéficie également d'autres sources d'approvisionnement issues d'installations de production d'électricité qui ne sont pas alimentées en gaz naturel, éliminant ainsi une partie de la volatilité du coût de production lui étant associée. Par ailleurs, la conjoncture du marché, caractérisée par la faiblesse des prix du gaz naturel et du mazout, devrait contribuer à limiter la pression sur les tarifs de l'électricité au cours des prochaines années.

N) SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE ANNUELLE CONSOLIDÉE**1. FAITS SAILLANTS**

Exercices clos les 30 septembre

	2018	2017	2016	Variation 2018 vs 2017	Variation 2017 vs 2016
Performance financière					
Revenus	2 553,7	2 526,6	2 587,0	27,1	(60,4)
Marge bénéficiaire brute	1 021,9	998,1	982,0	23,8	16,1
Bénéfice net	214,0	220,4	279,8	(6,4)	(59,4)
Bénéfice net attribuable aux :					
Associés	215,9	240,8	277,5	(24,9)	(36,7)
Participations ne donnant pas le contrôle	(1,9)	(20,4)	2,3	18,5	(22,7)
Par part ¹⁾ (en \$)	1,26	1,42	1,66	(0,16)	(0,24)
Bénéfice net ajusté attribuable aux associés ²⁾	234,6	228,3	214,7	6,3	13,6
Par part ^{1) 2)} (en \$)	1,37	1,35	1,28	0,02	0,07
Gestion de la trésorerie et des capitaux					
Distributions déclarées par part aux associés (en \$)	1,20	1,17	1,16	0,03	0,01
Total de l'actif	7 739,5	7 528,1	7 425,6	211,4	102,5
Total de la dette	3 653,6	3 520,2	3 490,3	133,4	29,9
Ratio des fonds provenant de l'exploitation / dette ²⁾	17,9	16,0	14,9	1,9	1,1
Ratio de la dette par rapport au capital investi ²⁾ (en %)	64,6	64,3	65,8	0,3	(1,5)

¹⁾ De base et dilué par part attribuable aux associés.²⁾ Ces mesures financières sont non définies en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR de la section L) APERÇU D'ÉNERGIR, S.E.C. ET AUTRES.

BÉNÉFICE NET ATTRIBUABLE AUX ASSOCIÉS
EN BAISSSE DE 24,9 M \$; REFLET DES EFFETS
DE LA RÉFORME FISCALE AMÉRICAINE ET
DU GAIN RÉALISÉ À L'EXERCICE 2017 À LA SUITE
DE L'ACQUISITION DE LA PARTICIPATION
ADDITIONNELLE DANS CDH

BÉNÉFICE NET AJUSTÉ ¹⁾ ATTRIBUABLE AUX
ASSOCIÉS EN HAUSSE DE 6,3 M \$; REFLET DE LA
HAUSSE DES BASES DE TARIFICATIONS DES
ACTIVITÉS DE DISTRIBUTION D'ÉNERGIE AU
VERMONT ET DE LA HAUSSE DES VOLUMES
TRANSPORTÉS PAR PNGTS

¹⁾ Cette mesure financière est non définie en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR à la section L) APERÇU D'ÉNERGIR, S.E.C. ET AUTRES.**2. BÉNÉFICE NET ET BÉNÉFICE NET AJUSTÉ ATTRIBUABLES AUX ASSOCIÉS****2.1 COMPARAISON DES EXERCICES 2018 ET 2017**

Le bénéfice net attribuable aux associés de l'exercice 2018 est en baisse de 24,9 millions \$ (0,16 \$ par part), par rapport à l'exercice 2017.

Cette variation s'explique essentiellement par :

- la baisse du bénéfice net de la DaQ de 2,5 millions \$ principalement attribuable à la diminution des investissements portant rendement, compensée en partie par la hausse de la quote-part de l'excédent de rendement réalisé au cours de l'exercice 2018 (12,6 millions \$) par rapport à l'exercice 2017 (8,4 millions \$) provenant principalement de la hausse des volumes de gaz naturel normalisés distribués;
- la hausse du bénéfice net de la distribution d'énergie au Vermont de 3,6 millions \$ attribuable à la hausse des bases de tarification de GMP et de VGS et à l'effet favorable de la réforme fiscale américaine de décembre 2017 (tel que défini ci-dessous) sur les synergies attribuables à GMP, compensés par l'effet défavorable du taux de change de 2,6 millions \$;
- la hausse du bénéfice net de PNGTS de 2,4 millions \$ liée à la hausse des volumes transportées et à la diminution de son taux d'imposition;
- les gains réalisés par Gaz Métro Plus à la suite de la vente de ses actifs d'hébergement de serveurs au T2-2018 ⁵⁾ (4,3 millions \$) et de l'acquisition de la participation additionnelle de CDH (ECCU) au T1-2017 ⁵⁾ (12,5 millions \$); et

⁵⁾ Pour plus d'information sur ces éléments, se référer à la rubrique Conciliation avec les mesures conformes aux PCGR de la présente section.

RAPPORT DE GESTION

- les impacts de la réforme fiscale américaine entraînant une baisse des passifs d'impôts reportés occasionnant la création de sommes à retourner aux clients ainsi qu'une baisse ponctuelle du bénéfice net consolidé de 23,0 millions \$.

Le bénéfice net attribuable aux associés par part de l'exercice 2018 tient compte d'un effet de dilution de 0,02 \$ par part, à la suite de l'émission de 4 545 455 parts au T2-2017.

Excluant les effets de la réforme fiscale américaine et les gains réalisés par Gaz Métro Plus, expliqués plus amplement ci-dessous, le bénéfice net ajusté attribuable aux associés de l'exercice 2018 est en hausse de 6,3 millions \$ comparativement à l'exercice 2017. Une analyse détaillée du bénéfice net ajusté attribuable aux associés est présentée pour chacun des secteurs à la section O) RÉSULTATS SECTORIELS. Le bénéfice net ajusté est non défini en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR de la section L) APERÇU D'ÉNERGIR, S.E.C. ET AUTRES.

Il est à noter que le bénéfice net et le bénéfice net ajusté attribuables aux associés d'Énergir, s.e.c. proviennent majoritairement d'activités à tarifs réglementés et que ces dernières représentent plus de 96 % du bénéfice net ajusté consolidé de l'exercice 2018, excluant la perte nette du secteur Affaires corporatives et autres. Sur cette même base, la DaQ génère environ 50 % du bénéfice net ajusté pour la même période, soit un niveau comparable à celui de l'exercice 2017.

2.2 COMPARAISON DES EXERCICES 2017 ET 2016

Le bénéfice net attribuable aux associés de l'exercice 2017 est en baisse de 36,7 millions \$ (0,24 \$ par part) par rapport à l'exercice 2016.

Cette variation s'explique par :

- la baisse de 61,4 millions \$ au niveau de la DaQ attribuable principalement à :
 - un ajustement ponctuel de 79,3 millions \$, au T1-2016, relativement à la comptabilisation d'actifs réglementaires liés aux avantages sociaux futurs ⁶⁾;
- compensé en partie par :
 - l'effet favorable de 8,4 millions \$ de l'enregistrement d'une quote-part de l'excédent de rendement réalisé au cours de l'exercice 2017, attribuable à la hausse des volumes de gaz naturel livrés normalisés; et
 - l'effet des paramètres du dossier tarifaire 2017 qui laissaient anticiper une hausse du bénéfice net de l'ordre de 6,6 millions \$ par rapport à celui réalisé au cours de l'exercice 2016, en raison de la hausse des investissements portant rendement;

partiellement compensée par :

- la hausse du bénéfice net de la distribution d'énergie au Vermont de 21,4 millions \$, attribuable principalement à la comptabilisation, à l'exercice 2016, d'une dépréciation d'actifs à long terme d'un montant de 26,5 millions \$ (16,5 millions \$ après impôts) liée au projet Addison de VGS ⁶⁾ et à la hausse de la base de tarification de GMP et de VGS; et
- le gain de 12,5 millions \$ réalisé par Gaz Métro Plus à l'exercice 2017, à la suite de l'acquisition de la participation additionnelle de CDH ⁶⁾.

⁶⁾ Pour plus d'information sur ces éléments, se référer à la rubrique Conciliation avec les mesures conformes aux PCGR de la présente section.

3. CONCILIATION AVEC LES MESURES CONFORMES AUX PCGR

Le tableau suivant présente le rapprochement quantitatif du bénéfice net ajusté attribuable aux associés ajusté de base et dilué par part attribuable aux associés avec les mesures conformes aux PCGR :

Secteurs	2018			
	Bénéfice net (perte nette) attribuable aux associés	Ajustements :		Bénéfice net (perte nette) ajusté(e) attribuable aux associés
		Effets de la réforme fiscale américaine a)	Autres gains b)	
DaQ	145,1	—	—	145,1
Distribution au Vermont	101,4	5,3	—	106,7
Transport	22,8	(2,6)	—	20,2
Production d'électricité	4,4	—	—	4,4
Services énergétiques, entreposage et autres	13,1	—	(4,3)	8,8
Affaires corporatives	(70,9)	20,3	—	(50,6)
Total	215,9	23,0	(4,3)	234,6
N ^{bre} parts ¹⁾	171,8			171,8
De base et dilué par part (en \$)	1,26			1,37

Secteurs	2017 ²⁾			
	Bénéfice net (perte nette) attribuable aux associés	Ajustements :		Bénéfice net (perte nette) ajusté(e) attribuable aux associés
		Effets de la réforme fiscale américaine a)	Autres gains b)	
DaQ	147,6	—	—	147,6
Distribution au Vermont	103,1	—	—	103,1
Transport	18,0	—	—	18,0
Production d'électricité	—	—	—	—
Services énergétiques, entreposage et autres	18,9	—	(12,5)	6,4
Affaires corporatives	(46,8)	—	—	(46,8)
Total	240,8	—	(12,5)	228,3
N ^{bre} parts ¹⁾	169,5			169,5
De base et dilué par part (en \$)	1,42			1,35

Secteurs	2016 ²⁾			
	Bénéfice net (perte nette) attribuable aux associés	Ajustements :		Bénéfice net (perte nette) ajusté(e) attribuable aux associés
		Effet de la constatation d'actifs réglementaires c)	Dépréciation d'actifs à long terme d)	
DaQ	209,0	(79,3)	—	129,7
Distribution au Vermont	81,7	—	16,5	98,2
Transport	20,3	—	—	20,3
Production d'électricité	1,7	—	—	1,7
Services énergétiques, entreposage et autres	5,3	—	—	5,3
Affaires corporatives	(40,5)	—	—	(40,5)
Total	277,5	(79,3)	16,5	214,7
N ^{bre} parts ¹⁾	167,3			167,3
De base et dilué par part (en \$)	1,66			1,28

¹⁾ Nombre moyen pondéré de parts de base et dilué en circulation (en millions).

²⁾ En 2018, la présentation de l'information financière sectorielle a été modifiée et les données des exercices 2017 et 2016 ont été ajustées en fonction de la nouvelle présentation adoptée. Pour plus de détails, se référer à la section O) RÉSULTATS SECTORIELS.

RAPPORT DE GESTION

a) Effets de la réforme fiscale américaine

En décembre 2017, le gouvernement américain a adopté une législation fiscale exhaustive, communément appelée *Tax Cuts and Jobs Act* (la « réforme fiscale américaine »), apportant des changements importants et complexes au code fiscal américain applicables aux filiales et aux satellites américains d'Énergir, s.e.c. Les impacts de cette réforme fiscale sur les états financiers consolidés d'Énergir, s.e.c. au 30 septembre 2018 sont principalement une réduction des passifs d'impôts reportés de 243,6 millions \$, la création de passifs réglementaires, nets des actifs réglementaires, de 251,3 millions \$ et une baisse du bénéfice net attribuable aux associés de 23,0 millions \$. L'effet de cette réforme fiscale sur le bénéfice net est attribuable principalement aux impôts reportés liés à la portion non incluse dans l'établissement des tarifs ainsi qu'à la réévaluation à la baisse des actifs d'impôts reportés relatifs à des pertes autres qu'en capital reportées non liées aux activités à tarifs réglementés.

Pour les activités à tarifs réglementés des filiales et satellites américains, les effets de la réforme fiscale américaine ont été constatés majoritairement à titre de passifs réglementaires puisque les impôts exigibles et reportés sont inclus dans l'établissement de leurs tarifs. Les passifs réglementaires constatés à la suite de ces ajustements correspondent aux sommes dont le remboursement est prévu par le biais de tarifs futurs sur des périodes d'amortissement qui seront établies et approuvées ultérieurement par les organismes de réglementation. Dans le cadre de leur cause tarifaire 2019 respective, GMP et VGS ont proposé des périodes d'amortissement représentant une moyenne estimative d'environ 40 ans, basées sur les règles de normalisation de l'Internal Revenue Services et en fonction de la nature des éléments ayant mené à la comptabilisation des impôts reportés à rembourser aux clients. Ces périodes d'amortissement proposées ont notamment été influencées par les durées de vie résiduelles estimatives des actifs sous-jacents. Les sommes à rembourser représentent un total d'environ 30 millions \$ US pour 2019 et de 4 millions \$ US par an pour les années subséquentes.

Finalement, il est à noter que depuis le 1^{er} février 2018, GMP et VGS ont ajusté la facture de leurs clients pour refléter la réduction du taux d'impôt fédéral sur leurs tarifs 2018. Notamment, un montant de 6 millions \$ US sera retourné aux clients de GMP d'ici le 31 décembre 2018, ayant pour effet de réduire la hausse globale des tarifs à environ 4 % pour la durée restante du dossier tarifaire 2018 alors qu'une hausse de 5,02 % était attendue.

b) Autres gains

En février 2018, Gaz Métro Plus a procédé à la vente de ses actifs liés à des activités d'hébergement de serveurs, ce qui lui a permis de générer un gain de 4,3 millions \$.

En décembre 2016, Énergir, s.e.c., par l'entremise de sa filiale Gaz Métro Plus, a procédé à l'acquisition d'une participation additionnelle de 50 % dans CDH (« ECCU ») lui conférant ainsi le contrôle de cette dernière. Cette transaction correspondant à une acquisition par étapes, la participation comptabilisée à la valeur de consolidation immédiatement avant la transaction a donc été réévaluée à sa juste valeur et un gain de 12,5 millions \$ a été comptabilisé à l'état consolidé des résultats. Pour plus d'informations sur cette transaction, se référer à la section O) RÉSULTATS SECTORIELS du présent rapport de gestion et à la note 4 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos le 30 septembre 2018 et 2017.

c) Effet de la constatation d'actifs réglementaires liés aux avantages sociaux futurs

Cet élément représente un ajustement ponctuel à l'égard de la comptabilisation d'actifs réglementaires de la DaQ, à la suite du changement du référentiel comptable utilisé par Énergir, s.e.c. pour ses états financiers, passant des PCGR du Canada vers les PCGR des États-Unis. En vertu des PCGR des États-Unis, la constatation de ces actifs réglementaires n'était pas permise au bilan d'ouverture de l'exercice 2015 (1^{er} octobre 2014) et ils furent par conséquent radiés en affectant le déficit. Puisque les traitements réglementaires furent modifiés en décembre 2015 à la suite de la décision de la Régie, les actifs réglementaires furent à nouveau constatés au cours du T1-2016, influençant exceptionnellement à la hausse le bénéfice d'Énergir, s.e.c. Les traitements réglementaires étant maintenant arrimés au traitement prévu en vertu des PCGR des États-Unis, cet impact sur le bénéfice net n'est pas susceptible de se reproduire dans le futur.

d) Dépréciation d'actifs à long terme liés au projet Addison de VGS

Au cours du T3-2016, VGS a comptabilisé une dépréciation d'actifs à long terme de 20,6 millions \$ US avant impôts (26,5 millions \$ CA avant impôts) en lien avec le projet Addison, affectant négativement le bénéfice net de l'exercice 2016 d'un montant de 16,5 millions \$. Cette dépréciation a été comptabilisée à la suite de l'établissement d'une nouvelle estimation des coûts s'élevant à 165,6 millions \$ US, comparativement à l'entente conclue avec le VDPS fixant un plafond de 134 millions \$ US pour le recouvrement des coûts du projet Addison dans ses tarifs. Rappelons que le projet Addison de VGS consistait au prolongement de son réseau de gaz naturel dans le comté d'Addison et que ce dernier a été complété au cours de l'exercice 2017.

RAPPORT DE GESTION

4. REVENUS

4.1 COMPARAISON DES EXERCICES 2018 ET 2017

La hausse des revenus de 27,1 millions \$, entre les exercices 2018 et 2017, s'explique principalement par :

- la hausse des revenus de 97,1 millions \$ générés par le secteur de la distribution d'énergie au Vermont, expliquée principalement par la hausse des volumes d'électricité et de gaz naturel livrés, la hausse des tarifs de GMP, comme prévu à son dossier tarifaire 2018, et par la hausse des revenus provenant de la revente d'électricité de GMP associée aux capacités excédentaires vendues; et
- la hausse de 9,0 millions \$ des revenus générés par le secteur des services énergétiques, entreposage et autres, expliquée principalement par une hausse des activités de vente de GNL liée à l'entrée en vigueur de nouveaux contrats et par les revenus additionnels comptabilisés à la suite de l'acquisition de la participation additionnelle dans CDH depuis T1-2017, comme expliqué à la section O) RÉSULTATS SECTORIELS;

atténuées en partie par :

- la diminution des revenus de 55,0 millions \$ provenant de la DaQ, expliquée principalement par la baisse des tarifs pour les services de la fourniture et du transport reflétant la diminution des prix du gaz naturel sur le marché et la baisse des tarifs de transport de TCPL, compensée en partie par la hausse des volumes livrés de tous les services attribuable principalement à la consommation de la clientèle des secteurs des pâtes et papiers et de la métallurgie et à la croissance économique; et
- l'effet défavorable de 25,0 millions \$ du taux de change sur les revenus générés par les activités de distribution d'énergie au Vermont.

4.2 COMPARAISON DES EXERCICES 2017 ET 2016

La baisse des revenus de 60,4 millions \$, entre les exercices 2017 et 2016, s'explique principalement par :

- la diminution des revenus de 64,9 millions \$ provenant de la DaQ, expliquée principalement par l'effet des paramètres du dossier tarifaire 2017 qui présentait une baisse globale des tarifs afin de refléter le déplacement anticipé des approvisionnements au carrefour de Dawn, compensés en partie par la hausse des volumes livrés de tous les services découlant, entre autres, de la croissance économique; et
- l'effet défavorable de 10,7 millions \$ du taux de change sur les revenus générés par les activités de distribution d'énergie au Vermont;

compensés en partie par :

- la hausse de 22,9 millions \$ des revenus générés par le secteur des services énergétiques, entreposage et autres, expliquée principalement par une hausse des activités de vente de GNL et par les revenus additionnels comptabilisés à la suite de l'acquisition de la participation additionnelle dans CDH comme expliqué à la section O) RÉSULTATS SECTORIELS.

5. SITUATION DE TRÉSORERIE

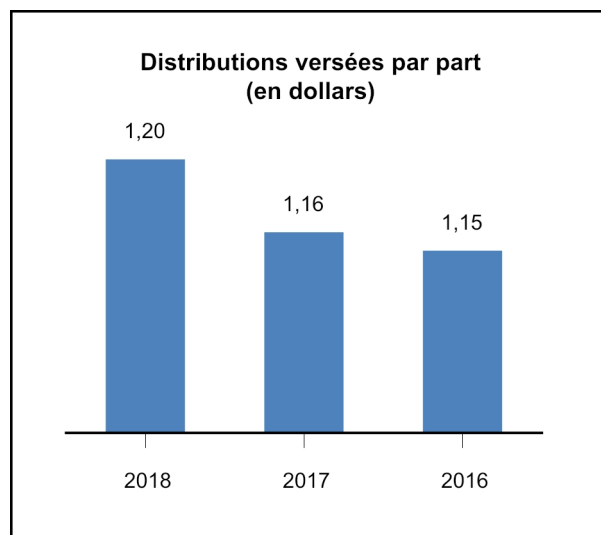
Énergir, s.e.c. dispose d'une situation financière solide, ce qui a contribué au maintien des notations de crédit accordées par les agences de notations S&P et DBRS, au cours de l'exercice 2018, comme en témoigne le tableau suivant :

Exercices clos les 30 septembre			
	2018	2017	2016
Corporative (S&P)	A	A	A
Obligations de première hypothèque (S&P/DBRS) ¹⁾	A+/A	A+/A	A+/A
Papier commercial (S&P/DBRS) ¹⁾	A-1(moyen)/R-1(bas)	A-1(moyen)/R-1(bas)	A-1(moyen)/R-1(bas)

¹⁾ Par l'entremise de son commandité, Énergir inc.

5.1 DISTRIBUTIONS VERSÉES PAR PART

Fidèle à sa pratique de distribuer la quasi-totalité de ses bénéfices, Énergir, s.e.c. a versé quatre distributions trimestrielles de 0,30 \$ par part à ses associés au cours de l'exercice 2018. Les hausses respectives de 0,04 \$ par part et de 0,05 \$ par part par rapport aux exercices 2017 et 2016 s'expliquent par l'augmentation de la distribution trimestrielle de 0,28 \$ à 0,29 \$ par part au T2-2016 et celle de 0,29 \$ à 0,30 \$ par part au T1-2018. Ces augmentations ont été possibles grâce aux bénéfices générés par la concrétisation des initiatives du plan stratégique d'Énergir, s.e.c., de la croissance soutenue de ses activités à tarifs réglementés, ainsi qu'à la performance de ses parcs éoliens. Énergir, s.e.c. prévoit maintenir le niveau de distribution trimestrielle à 0,30 \$ par part au cours de l'exercice 2019.



O) RÉSULTATS SECTORIELS

Au T1-2018, la structure de présentation de l'information financière sectorielle a été modifiée afin de refléter la façon dont elle est analysée par la direction. Ces modifications ont mené au regroupement dans le secteur Affaires corporatives de la portion des intérêts sur la dette à long terme et des impôts afférents encourus relativement au financement des participations détenues par Énergir, s.e.c. Ces éléments étaient auparavant alloués à chacun des secteurs d'exploitation en fonction d'une méthode basée sur la valeur comptable des participations. Les données de l'exercice précédent ont été reclassées afin de se conformer à la nouvelle présentation adoptée.

1. SECTEUR DE LA DISTRIBUTION D'ÉNERGIE

1.1 DAQ

Exercices clos les 30 septembre

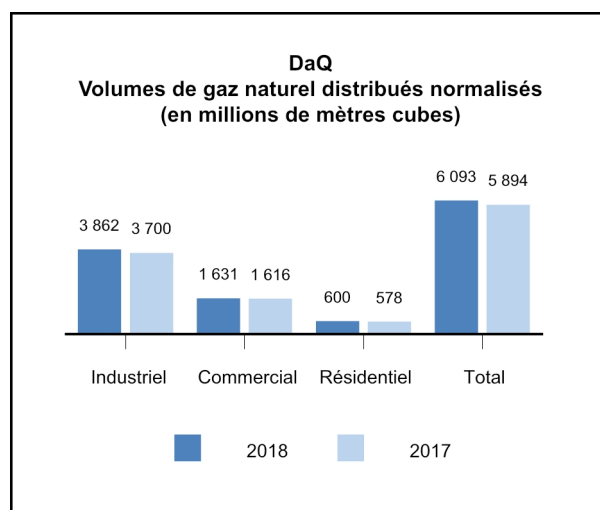
	2018	Croissance (décroissance)	2017
Revenus	1 435,2	(55,0)	1 490,2
Bénéfice net attribuable aux associés	145,1	(2,5)	147,6
Bénéfice net ajusté attribuable aux associés ¹⁾	145,1	(2,5)	147,6
Volumes de gaz naturel distribués normalisés (en millions de mètres cubes)	6 093	199	5 894

¹⁾ Cette mesure financière est non définie en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR de la section L) APERÇU D'ÉNERGIR, S.E.C. ET AUTRES.

RAPPORT DE GESTION

Revenus et volumes

La hausse de 3,4 % des volumes de gaz naturel distribués normalisés de l'exercice 2018 est principalement attribuable au marché industriel, plus particulièrement dans les secteurs des pâtes et papiers et de la métallurgie. Dans une moindre mesure, la maturation des nouvelles ventes ainsi que la croissance économique du Québec ont également favorisé les besoins énergétiques des clients des marchés résidentiel et commercial. Malgré la hausse des volumes livrés observée dans l'ensemble des services, les revenus de l'exercice 2018 sont en décroissance et ceci s'explique principalement par la baisse des prix du gaz naturel sur le marché et par la baisse des tarifs de transport de TCPL.



Au cours du T3-2018, la répartition des volumes par segment a été ajustée afin de repositionner la consommation de certains clients. Par conséquent, les volumes comparatifs de l'exercice 2017 et ceux de l'exercice 2018 ont été modifiés en fonction de la nouvelle présentation adoptée.

La DaQ bénéficie d'un mécanisme de normalisation de ses revenus de distribution de gaz naturel qui est fonction des normales de température et d'intensité du vent. Pour ce faire, la DaQ normalise les volumes de gaz naturel distribués, et par la suite, reflète cet ajustement dans ses revenus en utilisant ses comptes de stabilisation tarifaire qui seront récupérés ou remis aux clients sur une période de deux ans, dès l'exercice suivant leur constatation initiale. Ainsi, au cours de l'exercice 2018, les revenus ont été ajustés à la baisse de 8,2 millions \$ comparativement à un ajustement à la hausse de 9,8 millions \$ au cours de l'exercice 2017.

Bénéfice net ajusté attribuable aux associés

Sommaire de l'encadrement réglementaire de la DaQ

Les bénéfices nets autorisés des dossiers réglementaires des exercices 2016 à 2019 ont été établis en fonction des paramètres suivants :

Exercices clos les 30 septembre ¹⁾	2019	2018	2017	2016
Taux de rendement autorisé sur l'avoir ordinaire présumé	8,90 %	8,90 %	8,90 %	8,90 %
Structure de capital (Dette; Avoir) ²⁾	54 %; 46 %	54 %; 46 %	54 %; 46 %	54 %; 46 %
Base de tarification moyenne au dossier tarifaire (en millions \$) ³⁾	2 157	2 118	2 044	1 956

¹⁾ La période couverte par le dossier tarifaire est du 1^{er} octobre au 30 septembre.

²⁾ L'avoir présumé se répartit comme suit : 7,5 % d'avoir privilégié et 38,5 % d'avoir ordinaire.

³⁾ Pour plus d'information sur les bases de tarification des dossiers tarifaires 2019 et 2018, se référer à la rubrique Dossiers réglementaires de la présente section.

Le dossier tarifaire de la DaQ pour l'exercice 2018, autorisé par la Régie en septembre 2017, anticipait une baisse du bénéfice net attribuable aux associés de 14,9 millions \$ par rapport à celui réalisé au cours de l'exercice 2017. Cette baisse résulte principalement de :

- la quote-part de l'excédent de rendement de 8,4 millions \$ attribuable aux associés réalisée en 2017 par le service de distribution alors qu'aucun montant n'était projeté pour 2018;
- la baisse du rendement sur les investissements hors de la base de tarification, plus importante que l'effet de la hausse des investissements dans la base de tarification comme expliquée ci-après, dans la section des dossiers réglementaires; et
- la constatation d'un revenu de 1,0 million \$ lié à l'incitatif à la performance provenant du PGEE au cours de l'exercice 2017 alors qu'aucun revenu lié à cet incitatif n'a été projeté au dossier tarifaire 2018, cet incitatif ayant été aboli.

RAPPORT DE GESTION

Variation du bénéfice net ajusté attribuable aux associés

Le bénéfice net ajusté attribuable aux associés de l'exercice 2018 est en baisse de 2,5 millions \$ par rapport à celui réalisé au cours de l'exercice 2017. Cette baisse s'explique essentiellement par :

- les différents paramètres du dossier tarifaire 2018, comme expliqué précédemment; compensés par :
- l'effet favorable de l'enregistrement de la quote-part de l'excédent de rendement de 12,6 millions \$ découlant principalement de la hausse des volumes de gaz naturel normalisés distribués, comme expliqué précédemment.

BÉNÉFICE NET DE LA DAQ SURPASSE DE PLUS DE 12 M \$; LE BÉNÉFICE NET ANTICIPÉ AU DOSSIER TARIFAIRE 2018

Dossiers réglementaires

Exercice 2017

Rapport annuel réglementaire 2017

Le rapport annuel réglementaire de la DaQ pour l'exercice clos le 30 septembre 2017 a été déposé à la Régie en décembre 2017. En juillet 2018, la Régie a rendu sa décision et cette dernière n'a pas eu d'impact significatif sur le bénéfice net d'Énergir, s.e.c.

Exercice 2018

Dossier tarifaire 2018

Phase I

En février 2017, la Régie a autorisé la reconduction intégrale pour l'exercice 2018 des mesures d'allègement réglementaire, du mode de partage des écarts de rendement ainsi que du taux de rendement sur l'avoir ordinaire présumé de 8,90 % qui étaient en vigueur pour les exercices 2015 à 2017, comme demandé par la DaQ.

Rappelons que les mesures d'allègement réglementaire permettent de fixer la croissance reliée aux dépenses d'exploitation selon le taux d'inflation et de partager équitablement les écarts qui pourraient être générés. Le mode de partage des écarts de rendement de l'allègement réglementaire prévoit que pour chaque exercice financier, les 100 premiers points de base sur l'avoir moyen ordinaire présumé relatifs aux excédents de rendement réalisés sont partagés également entre la clientèle et la DaQ, alors qu'au-delà de ces 100 points de base, 75 % des excédents de rendement sont retournés à la clientèle. Les manques à gagner sont, quant à eux, entièrement assumés par la DaQ.

Phase II

À la suite de la décision de la Régie approuvant la reconduction de l'allègement réglementaire, la DaQ a déposé, en mars 2017, la phase II de son dossier tarifaire 2018 qui prévoyait, entre autres, une hausse moyenne des tarifs de 3,7 % par rapport à l'exercice 2017 ainsi qu'une base de tarification moyenne de 2 511 millions \$.

Dans sa décision rendue en septembre 2017, la Régie a autorisé une hausse globale moyenne des tarifs de 4,5 % par rapport à l'exercice 2017 ainsi qu'une base de tarification moyenne de 2 118 millions \$. La hausse des tarifs découle principalement de l'application de la nouvelle méthode comptable réglementaire permettant l'amortissement, en 2018, du solde non amorti des APR relatifs à la stabilisation tarifaire de la température et du vent des exercices 2016 et 2017. La base de tarification quant à elle présente une hausse de 74 millions \$ comparativement à celle du dossier tarifaire 2017 et s'explique principalement par l'augmentation des investissements en propriétés, aménagements et équipements, partiellement atténuée par l'inclusion dans la base de tarification des soldes des actifs réglementaires et des passifs au titre des prestations projetées liés aux avantages sociaux futurs. Il est à noter que dans sa décision, la Régie a décidé de reporter à un dossier tarifaire ultérieur la demande de la DaQ visant l'intégration à sa base de tarification des actifs intangibles et des APR liés au SPEDE, ce qui explique majoritairement l'écart entre le montant déposé au dossier tarifaire et la décision, sans toutefois influencer le bénéfice net prévu de l'exercice 2018.

Exercice 2019Dossier tarifaire 2019*Phase I*

Comme proposé par la DaQ en octobre 2017, la Régie a approuvé la reconduction, pour le dossier tarifaire 2019, du taux de rendement sur l'avoir ordinaire présumé et du mode de partage des écarts de rendement qui sont en vigueur depuis l'exercice 2015.

Phase II

La DaQ a déposé à la Régie, en mars et en avril 2018, la phase II de son dossier tarifaire 2019 qui présentait, entre autres, une baisse moyenne globale des tarifs de 4,1 % et une base de tarification moyenne de 2 154 millions \$, en hausse de 36 millions \$ par rapport à celle du dossier tarifaire 2018. Dans sa décision rendue en novembre 2018, la Régie a autorisé une baisse moyenne globale des tarifs de l'ordre de 2,6 %, ainsi qu'une base de tarification moyenne de 2 157 millions \$. La baisse des tarifs provient principalement d'une baisse aux services de transport et d'équilibrage en raison de la diminution des tarifs de TCPL en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2018 et de l'effet net des sommes à remettre aux clients, relativement aux trop-perçus et manques à gagner réalisés au cours des exercices 2017 et 2016. Cette baisse est cependant partiellement compensée par l'effet de la quote-part annuelle de la DaQ payable à Transition énergétique Québec (« TEQ »). Cette quote-part à TEQ, qui n'était pas connue lors de l'élaboration du dossier tarifaire 2019 déposé à la Régie, a remplacé l'ancienne redevance qui était payable au ministre des Ressources naturelles et de la Faune, entraînant ainsi une hausse du coût de service de distribution de 12,1 millions \$ pour l'exercice 2019. La hausse de la base de tarification s'explique quant à elle par l'augmentation des investissements en propriétés, aménagements et équipements.

Perspectives réglementairesMesures relatives à l'achat et la vente de GNR

La DaQ a déposé, en juillet 2017, un dossier générique demandant l'approbation de la Régie pour la mise sur pied d'un tarif de rachat garanti qui serait offert aux producteurs de GNR, et la création d'un tarif de fourniture de GNR pour les clients volontaires. Les différentes mesures relatives à l'achat et la vente de GNR proposées dans ce dossier permettront de soutenir l'atteinte des objectifs visés par la Politique énergétique du Québec et d'offrir des conditions adéquates aux producteurs dans le but de favoriser une augmentation de l'offre de GNR, tout en facilitant l'accès aux clients à cette source d'énergie renouvelable désirée par plusieurs. Une décision de la Régie est attendue d'ici le printemps 2019.

Parallèlement à cette demande réglementaire, Énergir, s.e.c. poursuit également ses initiatives visant à accroître l'accès à cette source d'énergie renouvelable dans le but de répondre aux besoins des clients désirant contribuer à la transition énergétique. Pour plus d'informations sur les initiatives liées au GNR, se référer à la rubrique GNR ci-après.

**DU GAZ NATUREL RENOUVELABLE LOCAL
MAINTENANT INJECTÉ
DANS LE RÉSEAU DE LA DAQ**

Perspectives

Au cours des prochaines années, Énergir, s.e.c. entend poursuivre le développement de la DaQ basé notamment sur une plus grande pénétration de tous les marchés et l'élaboration de méthodes alternatives d'approvisionnement en gaz naturel afin de cibler une nouvelle clientèle, tout en exerçant un contrôle serré des dépenses et en assurant la sécurité, la fiabilité et la pérennité de son réseau.

GNR

Énergir, s.e.c. croit que la valorisation des matières résiduelles est une solution intelligente pour répondre aux besoins énergétiques du Québec tout en contribuant à la diminution d'émissions de GES. Les ambitions stratégiques de verdissement du réseau gazier de la DaQ semblent être également alignées sur les objectifs du gouvernement du Québec puisque ce dernier a publié en août 2018 le Projet de règlement concernant la quantité de gaz naturel au Québec devant être livrée par un distributeur. Selon ce projet, à compter de l'exercice 2020 d'Énergir, s.e.c., le contenu minimal de GNR distribué par le réseau gazier de la DaQ devra s'élever à 1 % des volumes distribués, avec une hausse progressive allant jusqu'à 5 % à compter de l'exercice 2025. L'atteinte de ces paliers nécessitera à terme l'injection de près de 300 millions de m³ de GNR

RAPPORT DE GESTION

dans le réseau de la DaQ. Ce projet de règlement vient renforcer la position du GNR comme une énergie renouvelable essentielle dans le paysage énergétique québécois et un outil clé pour la transition énergétique.

Depuis novembre 2017, Énergir, s.e.c. distribue du GNR au Québec. À cet effet, la Ville de Saint-Hyacinthe est devenue le premier producteur municipal à injecter du GNR dans le réseau de la DaQ. Cet approvisionnement permet à la DaQ de subvenir à la demande croissante de sa clientèle en énergie verte. À titre d'exemple, L'Oréal Canada inc., cliente de la DaQ, s'est engagée sur la voie de la carboneutralité grâce à un approvisionnement en GNR depuis décembre 2017. De plus, quatre autres clients de la DaQ ont signé des ententes d'approvisionnement en GNR.

Énergir, s.e.c. poursuit ses initiatives afin de contribuer au développement de la production du GNR au Québec. Pour ce faire, elle prévoit conclure des ententes similaires à celle de la Ville de Saint-Hyacinthe avec d'autres municipalités et producteurs privés, en plus de participer à des projets novateurs proposant d'autres sources de GNR.

1.2 DISTRIBUTION D'ÉNERGIE AU VERMONT

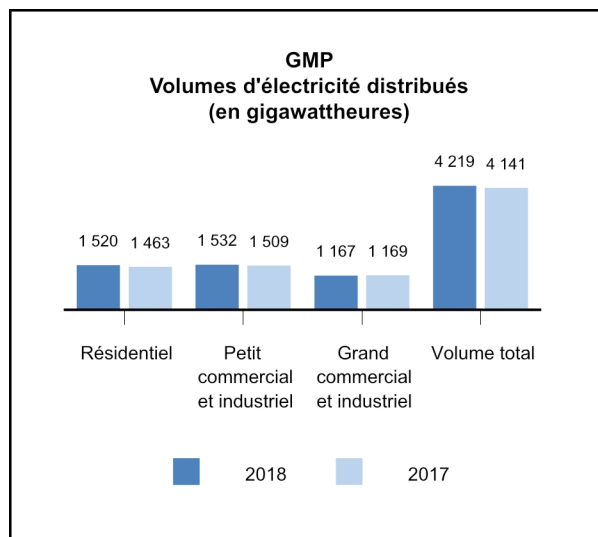
Exercices clos les 30 septembre				
	2018	Taux de change	Croissance (décroissance)	2017 ¹⁾
Revenus	1 067,3	(25,0)	97,1	995,2
Bénéfice net attribuable aux associés	101,4	(2,3)	0,6	103,1
Bénéfice net ajusté attribuable aux associés ²⁾	106,7	(2,6)	6,2	103,1
Volumes d'électricité (en gigawattheures)	4 219	—	78	4 141
Volumes de gaz naturel (en millions de mètres cubes)	370	—	22	348

¹⁾ Les données de l'exercice 2017 ont été modifiées en fonction de la présentation adoptée pour le présent exercice.

²⁾ Cette mesure financière est non définie en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR de la section L) APERÇU D'ÉNERGIR, S.E.C. ET AUTRES.

Revenus et volumes

L'électricité distribuée par GMP est influencée par la conjoncture économique, l'application des mesures en efficacité énergétique, l'autoproduction d'énergie renouvelable par la clientèle et les fluctuations de la température. Ainsi, pour les secteurs résidentiel et petit commercial et industriel, les températures plus froides observées aux premiers 6 mois-2018 et celles plus chaudes des derniers 6 mois-2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017, expliquent la hausse des volumes comme présenté ci-dessous. Par ailleurs, la croissance des revenus pour l'exercice 2018 s'explique également par la hausse globale des tarifs de 5,02 % à compter du 1^{er} janvier 2018, comme prévu au dossier tarifaire 2018, et par la hausse des revenus provenant de la revente d'électricité associée aux capacités excédentaires vendues.



RAPPORT DE GESTION

Bénéfice net ajusté attribuable aux associés

Sommaire de l'encadrement réglementaire de GMP et de VGS

Exercices clos les 30 septembre ¹⁾	2019		2018		2017		2016	
	GMP ²⁾	VGS	GMP	VGS	GMP	VGS	GMP	VGS
Taux de rendement autorisé sur l'avoir ordinaire	9,30 %	8,50 %	9,10 %	8,50 %	9,02 %	8,50 %	9,44 %	10,09 %
Structure de capital (Dettes; Avoir)	50,2 %; 49,8 %	50 %; 50 %	51,4 %; 48,6 %	50 %; 50 %	49,7 %; 50,3 %	50 %; 50 %	50,4 %; 49,6 %	45 %; 55 %
Base de tarification moyenne au dossier tarifaire (en millions \$ US)	1 563	255	1 433	248	1 353	202	1 260	200 ³⁾

¹⁾ La période couverte par les dossiers tarifaires est du 1^{er} octobre au 30 septembre, à l'exception du dossier tarifaire 2018 de GMP qui couvre la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018 et de son dossier tarifaire 2019 qui couvre la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 septembre 2019 (9 mois).

²⁾ Le dossier tarifaire 2019 de GMP est toujours à l'examen auprès du VPUC, comme plus amplement discuté à la rubrique Dossiers réglementaires.

³⁾ Inclut des investissements projetés de 70 millions \$ US en 2016 portant rendement relativement au projet de développement de réseau de VGS dans le comté d'Addison. À noter que les montants portant rendement reliés au projet Addison ont été revus à la baisse, au cours de l'exercice 2016 à la suite d'une révision des coûts estimés du projet en lien avec le protocole d'entente conclu avec le VDPS fixant les coûts pouvant être récupérés à un plafond de 134 millions \$ US.

Effet du dossier tarifaire 2018 de GMP autorisé par le VPUC

Le dossier tarifaire 2018 de GMP prévoyait une hausse du bénéfice net de l'ordre de 0,7 million \$ US par rapport au bénéfice net réalisé au cours de l'exercice 2017. La hausse du bénéfice net anticipé sur une base annuelle résulte principalement de la croissance de la base de tarification, comme expliqué ci-après, et de la hausse du taux de rendement autorisé sur l'avoir ordinaire, atténuée par l'effet de la structure de capital.

Variation du bénéfice net ajusté attribuable aux associés

La croissance de 6,2 millions \$ pour l'exercice 2018 s'explique essentiellement par :

- les différents paramètres du dossier tarifaire 2018 de GMP qui prévoyaient une hausse du bénéfice net pour l'exercice 2018 par rapport à l'exercice 2017, comme expliqué précédemment;
- l'effet favorable de la réforme fiscale américaine sur les synergies attribuables à GMP; et
- l'effet des paramètres du dossier tarifaire 2018 de VGS qui inclut une hausse de la base de tarification pour refléter la mise en service du projet Addison (1,8 million \$ US pour l'exercice 2018).

Dossiers réglementaires

Exercice 2017

VGS - Dossier tarifaire 2017

En février 2017, VGS a conclu une entente avec le VDPS réglant toutes les questions relatives au dossier tarifaire 2017. Les principales dispositions de cette entente prévoient le maintien des tarifs de base aux niveaux de l'exercice 2016, un taux de rendement autorisé sur l'avoir ordinaire de 8,5 % jusqu'à l'exercice 2019, un accord sur les niveaux de retraits du fonds soutenant l'expansion et la fiabilité du réseau (« SERF ») pour l'exercice 2017 et l'inclusion des coûts du projet Addison dans les tarifs au montant plafond de 134 millions \$ US. Cette entente de règlement a été approuvée par le VPUC en avril 2017 et la décision a été portée en appel devant la Cour suprême du Vermont en mai 2017 par certains intervenants.

En avril 2018, la Cour suprême du Vermont a rendu une décision dans laquelle elle valide le certificat d'utilité publique (« public good ») octroyé à VGS pour le projet Addison, l'utilisation du SERF et l'inclusion des coûts du projet Addison dans sa base de tarification (134 millions \$ US). Par ailleurs, dans sa décision, la Cour suprême a également demandé au VPUC de revoir ses conclusions relativement à la prudence quant à la gestion des coûts du projet par VGS, au motif que la décision n'était pas suffisamment documentée. En juillet 2018, le VPUC a rendu une décision plus détaillée confirmant sa décision initiale.

Exercice 2018

GMP - Dossier tarifaire 2018

Le dossier tarifaire 2018 de GMP, comme approuvé en décembre 2017 par le VPUC, a été élaboré sur la base du coût de service et couvre la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018. Ce dernier prévoit un taux de rendement autorisé

RAPPORT DE GESTION

sur l'avoir ordinaire de 9,10 % et un ratio de l'avoir ordinaire de 48,6 %. Il prévoit également une hausse des tarifs de 5,02 % étant donné la hausse des coûts d'approvisionnement et une base de tarification moyenne projetée de 1 433 millions \$ US, en hausse de 80 millions \$ US par rapport à celle du dossier tarifaire 2017, en raison principalement de l'augmentation du niveau des investissements en propriétés, aménagements et équipements et dans Transco. Il est à noter que ce dossier comprend aussi une disposition qui permettrait de retourner aux clients de GMP un montant de 18,2 millions \$ relié aux économies correspondant à 50 % des synergies issues de la fusion avec CVPS. Les nouveaux tarifs sont entrés en vigueur le 3 janvier 2018.

En novembre 2017, le VPUC a également accepté la reconduction temporaire des mécanismes d'ajustement liés aux coûts d'approvisionnement en électricité et aux changements exogènes du régime de réglementation alternative de GMP pour la période débutant le 1^{er} janvier 2018. Cette reconduction se terminera, au plus tard, le 31 décembre 2019, ou au moment où un nouveau régime de réglementation alternative sera approuvé par le VPUC, dont la décision est attendue au milieu de l'année 2019, comme décrit ci-dessous.

VGS - Régime de réglementation alternative 2018 et 2019

En 2017, VGS a déposé auprès du VPUC une demande visant la reconduction, pour l'exercice 2018, des paramètres en vigueur concernant son mécanisme d'ajustement trimestriel du coût du gaz naturel, incluant le mécanisme de normalisation des effets liés à la température. Celle-ci a été approuvée en août 2017. En juin 2018, VGS a déposé auprès du VPUC une demande similaire visant la reconduction de ces mêmes paramètres pour l'exercice 2019, qui fut approuvée en août 2018.

VGS - Dossier tarifaire 2018

En septembre 2017, VGS a conclu une entente avec le VDPS relativement à son dossier tarifaire 2018, élaboré sur la base du coût de service. Cette entente prévoit un taux de rendement sur l'avoir ordinaire de 8,5 %, un ratio de l'avoir ordinaire de 50 %, une hausse des tarifs de base de 4 % ainsi que l'utilisation des sommes perçues au moyen du SERF pour un montant de 10,7 millions \$ US. Compte tenu des retraits prévus pour l'exercice 2018, le solde du SERF est de 18,8 millions \$ US au 30 septembre 2018. L'entente prévoit également une base de tarification moyenne de 248 millions \$, en hausse de 46 millions \$ US afin de refléter, entre autres, la mise en service complète du projet Addison. Cette entente a été déposée auprès du VPUC et une décision favorable approuvant les modalités de l'entente a été rendue en octobre 2017. Les nouveaux tarifs sont en vigueur depuis le 2 novembre 2017.

Exercice 2019

GMP - Dossier tarifaire 2019

En avril 2018, GMP a déposé auprès du VPUC son dossier tarifaire 2019 établi selon la méthode du coût de service. Le dossier prévoit un taux de rendement autorisé sur l'avoir ordinaire de 9,30 %, un ratio sur l'avoir ordinaire de 49,8 % et couvre la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 septembre 2019, afin de recadrer la période tarifaire sur la base d'un exercice financier. Dans ce dossier, une hausse des tarifs de 5,45 % est proposée étant donné la hausse des coûts d'approvisionnement et de transmission et la baisse anticipée de la consommation par les clients de GMP. Cette hausse est toutefois entièrement atténuée par l'effet du début du remboursement aux clients des passifs réglementaires constatés à la suite de la réforme fiscale américaine de décembre 2017 entraînant une baisse globale des tarifs de 0,5 %. Le dossier prévoit également une base de tarification moyenne de 1 563 millions \$ US, en hausse de 130 millions \$ US, expliquée par la hausse des investissements en propriétés, aménagements et équipements, dans sa participation dans Transco et dans des projets d'énergie solaire. Finalement, le dossier comprend une disposition qui permettra de retourner un montant de 13,9 millions \$ US aux clients de GMP relié aux synergies issues de la fusion avec CVPS sur la période de neuf mois couverte par ce dossier. Une décision du VPUC est attendue en décembre 2018.

VGS - Dossier tarifaire 2019

En février 2018, VGS a déposé auprès du VPUC une proposition de son coût de service pour l'exercice 2019. Le coût de service proposé par VGS prévoit un taux de rendement sur l'avoir ordinaire de 8,5 % et un ratio de l'avoir ordinaire de 50 %. Dans ce dossier, VGS propose une baisse globale des tarifs de 3,8 %, qui comprend une réduction des tarifs liés au coût du gaz naturel de 14,8 %, le début du remboursement aux clients des passifs réglementaires constatés à la suite de la réforme fiscale américaine et une hausse des tarifs de distribution de 4 %. VGS propose aussi l'utilisation d'une portion des sommes perçues au moyen du SERF de 8,1 millions \$ US (2,9 millions \$ US nets des sommes à être perçues au cours de l'exercice) ainsi qu'une base de tarification moyenne de 264,2 millions \$ US, en hausse de 16 millions \$ US.

En août 2018, VGS a conclu une entente avec le VDPS relativement au dossier tarifaire 2019. Celle-ci prévoit une hausse des tarifs de distribution de 3,9 %, une base de tarification moyenne de 255,5 millions \$ US et une utilisation d'une portion des sommes perçues au moyen du SERF de 1,9 million \$ US puisque l'entente prévoit aussi la fin de la perception des sommes reliées au SERF dans les tarifs. En octobre 2018, l'entente a été approuvée par le VPUC et les nouveaux tarifs sont entrés en vigueur le 1^{er} novembre 2018.

Perspectives réglementaires

GMP - Régime de réglementation pluriannuel

En juin 2018, GMP a déposé auprès du VPUC une proposition pour l'adoption d'un nouveau régime de réglementation pluriannuel, en remplacement de l'ancien régime qui est actuellement en vigueur. D'une durée prévue de trois ans, il est attendu que le nouveau régime entre en vigueur le 1^{er} octobre 2019. Il comprend diverses composantes qui abordent l'ensemble des éléments liés au coût de service de GMP et la reconduction de certains mécanismes du régime actuel dont celui d'ajustement des coûts d'approvisionnement. Des séances de travail sont prévues à l'automne 2018 et la décision du VPUC est attendue au milieu de l'année 2019.

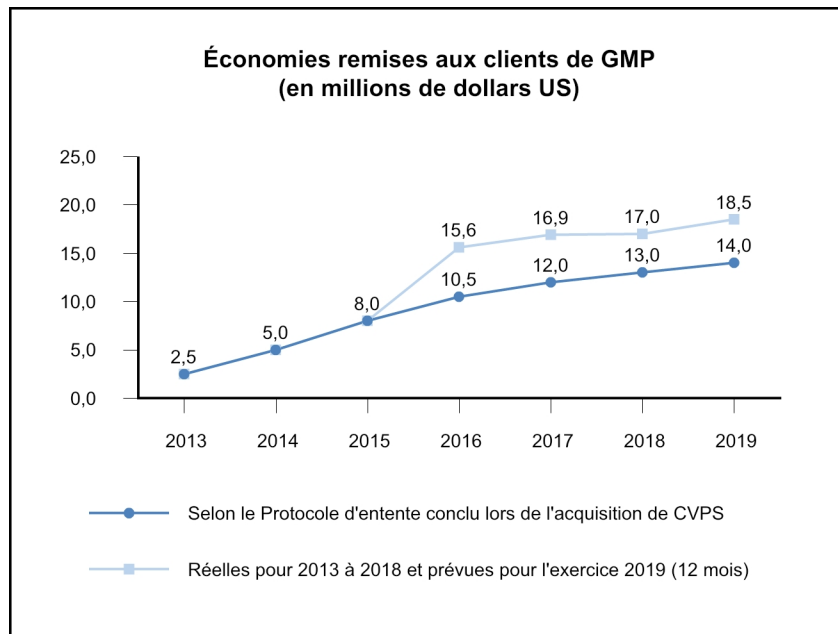
Synergies issues de la fusion de GMP avec CVPS

Conformément au protocole d'entente conclu lors de l'acquisition de CVPS (le « protocole d'entente »), GMP doit générer pour ses clients des économies de coûts résultant de synergies d'au moins 144 millions \$ US sur une période de 10 ans (2013 à 2022). Ces économies doivent être remises aux clients de GMP en fonction d'un échéancier approuvé par le VPUC et selon les modalités suivantes :

- montants fixes pour les exercices 2013 à 2015;
- 50 % pour les exercices 2016 à 2020; et
- 100 % pour les exercices 2021 et 2022.

GMP PRÉVOIT ÊTRE EN MESURE DE RÉALISER
SUFFISAMMENT DE SYNERGIES POUR
ATTEINDRE L'OBJECTIF DE 144 M \$ US

Le tableau suivant présente des économies annuelles remises aux clients de GMP, depuis l'acquisition de CVPS, résultant des synergies :



Pour les exercices 2017 et 2018, GMP a réalisé des synergies supérieures à celles prévues selon le protocole d'entente conclu lors de l'acquisition de CVPS. Les montants prévus à cet effet aux dossiers tarifaires 2017 et 2018 s'élevaient à 16,3 millions \$ US et à 18,2 millions \$ US (17,9 millions \$ US pour l'exercice financier 2018), respectivement. Il est à noter que les économies de coûts réalisées lors de l'exercice 2018 sont inférieures à celles prévues aux dossiers tarifaires. En effet, le Vermont a connu plusieurs perturbations météorologiques au cours de l'exercice qui ont entraîné des dépenses plus importantes que prévu. Toutefois, compte tenu des économies liées aux synergies réalisées depuis l'exercice 2013, GMP prévoit être en mesure de réaliser suffisamment de synergies pour atteindre l'objectif de 144 millions \$ US fixé par le protocole d'entente.

RAPPORT DE GESTION

Perspectives

GMP demeure à l'affût d'occasions de conclure divers partenariats stratégiques dans le but de poursuivre son développement et d'assurer sa pérennité. GMP poursuit des initiatives novatrices dont l'objectif est de répondre aux besoins des clients en leur offrant des services énergétiques intégrés visant à réduire leur consommation d'énergie et leur facture d'électricité, tout en continuant à distribuer et à produire une énergie propre, rentable et fiable.

Malgré une demande en électricité supérieure pour l'exercice 2018 par rapport à l'exercice 2017, GMP prévoit dans l'ensemble qu'une certaine baisse de la demande sera observée à moyen et à long terme en raison de l'amélioration continue des mesures en efficacité énergétique à l'échelle de l'État du Vermont et du niveau croissant d'autoproduction d'électricité dans les marchés résidentiel et commercial. Afin de contrer cette baisse imminente, GMP a développé de nouveaux programmes et diversifié son offre à sa clientèle. Parmi ces initiatives, notons des programmes supportant l'installation et la location de batteries domestiques, de thermopompes intelligentes, de chauffe-eau et de bornes de recharge pour véhicules électriques ainsi que des incitatifs liés à l'achat de véhicules électriques.

Projets d'énergie solaire

Le dossier tarifaire 2019 de GMP inclut trois projets de parcs solaires d'une capacité de production totale de 14,4 MW qui, combiné à un système de batteries Powerpack de Tesla, permettront d'emmagasiner 6 MW au total. Situés dans l'État du Vermont, ces projets, qui seront détenus en partenariat, représentent des investissements d'environ 28,7 millions \$ pour GMP. Ces trois projets ont été soumis au VPUC pour l'obtention des permis. La mise en service des parcs solaires est prévue pour la fin de l'exercice financier 2019.

VGS - Gaz naturel renouvelable

En mars 2018, VGS a lancé son programme de GNR sur base volontaire. Ce programme, approuvé par le VPUC, permet aux clients qui le désirent de s'approvisionner en GNR à un tarif incluant une prime. Le VPUC a approuvé, en juillet 2018, une entente à long terme conclue entre VGS et un fournisseur ontarien pour un approvisionnement en GNR, dont l'injection devrait débuter au printemps 2019. Parallèlement, afin de répondre à la demande actuelle et future, VGS poursuit ses démarches afin de bénéficier de sources additionnelles de GNR.

2. SECTEUR DU TRANSPORT DE GAZ NATUREL

Exercices clos les 30 septembre				
	2018	Taux de change	Croissance (décroissance)	2017 ¹⁾
Revenus	3,6	—	0,4	3,2
Bénéfice net attribuable aux associés	22,8	(0,5)	5,3	18,0
Bénéfice net ajusté attribuable aux associés ²⁾	20,2	(0,4)	2,6	18,0

¹⁾ Les données de l'exercice 2017 ont été modifiées en fonction de la présentation adoptée pour le présent exercice.

²⁾ Cette mesure financière est non définie en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR de la section L) APERÇU D'ÉNERGIE, S.E.C. ET AUTRES.

Le secteur du transport de gaz naturel comprend les résultats de Champion et inclut également les quotes-parts des résultats de TQM et de PNGTS. Ainsi, les résultats de ce secteur sont généralement influencés par les volumes transportés par PNGTS qui varient en fonction d'éléments ponctuels comme la température, alors que les bénéfices de TQM et de Champion sont stables étant donné la fixation d'un revenu requis annuel sans égard aux volumes transportés.

Bénéfice net ajusté attribuable aux associés

La croissance observée pour l'exercice 2018 s'explique par la hausse des volumes transportés par PNGTS liée à l'entrée en vigueur de nouveaux contrats à long terme et par l'effet de la diminution du taux d'imposition à la suite de la réforme fiscale américaine, atténués par des travaux d'entretien ponctuels réalisés par TQM au cours de l'exercice 2018.

RAPPORT DE GESTION

Affaires réglementaires

Sommaire de l'encadrement réglementaire de TQM

Période couverte par le dossier tarifaire	01/01/2018 au 31/12/2018	01/01/2017 au 31/12/2017	01/01/2016 au 31/12/2016
Principes tarifaires	Tarifs finaux basés sur le plan pluriannuel (2017-2021) négocié avec les parties intéressées	Tarifs finaux basés sur le plan pluriannuel (2017-2021) négocié avec les parties intéressées	Tarifs finaux basés sur le plan pluriannuel (2014-2016) négocié avec les parties intéressées
Décision rendue par l'ONÉ	Avril 2018	Avril 2017	Avril 2016
Base de tarification moyenne au dossier tarifaire (en millions \$)	327	335	345

Perspectives

Projet Portland Xpress

Étant donné la demande croissante pour le gaz naturel dans la région de la Nouvelle-Angleterre et du nombre limité de gazoducs, PNGTS a procédé à un appel d'offres à l'été 2017, qui lui a permis de signer de nouveaux contrats pour un total d'environ 180 000 Dth/jour.

Afin de pouvoir répondre à cette demande additionnelle, PNGTS devra donc augmenter la capacité de son réseau en ajoutant, entre autres, un compresseur à la station d'Elliot dont les travaux sont prévus à l'hiver 2020, tout en bénéficiant, entre autres, de l'ajout d'un compresseur à la station d'East Hereford de TQM dont la mise en service est prévue vers la fin de l'année 2019. L'investissement prévu est d'environ 55 millions \$ pour TQM et de 85 millions \$ pour PNGTS. La demande d'approbation pour l'ajout de compression sur le réseau de TQM a été approuvée par l'ONÉ en mars 2018 alors que celle ayant trait au réseau de PNGTS a été soumise à la FERC en avril 2018. Les travaux de la station d'East Hereford ont débuté au cours du mois d'août 2018.

Par ailleurs, la quasi-totalité des clients de PNGTS ont obtenu leurs approbations réglementaires afin de contracter les capacités prévues. En plus de faire croître les volumes transportés par PNGTS, ces nouveaux contrats, d'une durée de 20 ans, viendront également sécuriser ses capacités actuelles puisque plusieurs contrats de vente à long terme viennent à échéance au cours de l'exercice 2019. Il est prévu que les nouveaux contrats entreront en vigueur par phase en fonction des capacités disponibles.

3. SECTEUR DE LA PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ

Exercices clos les 30 septembre

	2018	Acquisition d'entreprise	Croissance (décroissance)	2017 ¹⁾
Revenus	3,6	1,8	(1,3)	3,1
Bénéfice net attribuable aux associés	4,4	(1,8)	6,2	—
Bénéfice net ajusté attribuable aux associés ²⁾	4,4	(1,8)	6,2	—

¹⁾ Les données de l'exercice 2017 ont été modifiées en fonction de la présentation adoptée pour le présent exercice.

²⁾ Cette mesure financière est non définie en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR de la section L) APERÇU D'ÉNERGIE, S.E.C. ET AUTRES.

Le secteur de la production d'électricité comprend les résultats de Standard Solar et inclut également les quotes-parts des résultats des Parcs éoliens SDB.

Bénéfice net ajusté attribuable aux associés

La croissance de l'exercice 2018 s'explique principalement par les résultats des Parcs éoliens SDB qui ont bénéficié des vents supérieurs observés au cours de l'exercice 2018 par rapport à l'exercice 2017 malgré une période de givre ayant été observée au T2-2018, comme mentionné à la rubrique 3.2 de la section B) SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE CONSOLIDÉE du présent rapport de gestion. Il est à noter que la perte nette attribuable à l'associé sans contrôle de Solar I est de 11,2 millions \$ pour l'exercice 2018. Pour plus d'informations sur cet élément, se référer aux rubriques ci-dessous.

RAPPORT DE GESTION

Standard Solar

En avril 2017, Énergir, s.e.c., par l'entremise de sa filiale NNEEC, a procédé à l'acquisition de la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Standard Solar, pour une contrepartie en espèces de 22,0 millions \$ (16,2 millions \$ US), financée à partir de la facilité de crédit de NNEEC. Basée dans l'État du Maryland, Standard Solar est une entreprise américaine verticalement intégrée dans le secteur de l'énergie solaire. Cadrant avec sa vision stratégique, cette acquisition permettra à Énergir, s.e.c. d'accroître sa présence et son expertise dans le secteur de l'énergie solaire et de bonifier sa présence dans le segment des énergies renouvelables.

La répartition du prix d'achat de la nouvelle participation a engendré la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 16,9 millions \$. Les principaux facteurs ayant contribué à la comptabilisation de l'écart d'acquisition sont (i) le savoir-faire de la main-d'œuvre acquise, (ii) la notoriété de Standard Solar et (iii) le réseau de partenaires développeurs permettant une couverture géographique étendue englobant la majorité des États américains. Pour plus d'informations relativement à cette transaction, se référer à la note 4 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

Depuis son acquisition, Standard Solar a concentré ses efforts sur la mise en place de son nouveau modèle d'affaires, soit l'accroissement de ses activités de production d'énergie solaire. La compétition accrue et l'incertitude économique qui prévalait aux États-Unis, découlant de la hausse potentielle des droits de douanes sur les panneaux solaires, ont engendré certains retards quant à la conclusion de projets à titre de fournisseur de services. En janvier 2018, la Maison-Blanche a rendu sa décision concernant la tarification des modules solaires stipulant que des tarifs de sauvegarde dégressifs allaient être imposés aux fabricants de modules et de cellules solaires pour les cinq prochaines années, commençant à 30 % et atteignant 15 % la quatrième année. Ni le Mexique ni le Canada n'ont été exemptés de ces tarifs, la décision exemptant toutefois 2,5 gigawatts d'importations de cellules par an.

Cette décision a mis fin à une année d'incertitude et a permis une reprise et une réorganisation du marché depuis l'entrée en vigueur de ces tarifs douaniers, atténuant ainsi leurs effets. Au 30 septembre 2018, les actifs de Standard Solar comprennent des projets en service totalisant près de 20 MW (aucune nouvelle mise en service au T4-2018) et environ 35 MW en cours de construction (dont 20 MW mis en construction au T4-2018).

Solar I

En octobre 2017, Standard Solar a signé une entente avec un investisseur afin de financer des parcs solaires, incluant ceux en service au 30 juin 2018. L'entente prévoit un investissement total d'environ 35 millions \$ US dans Solar I, dont 14 millions \$ US par l'investisseur. Au 30 septembre 2018, l'investisseur avait investi un montant total de 15,0 millions \$ (11,8 millions \$ US). D'autres contrats ont également été signés en octobre 2017 avec cet investisseur afin de fixer les modalités du partenariat qui sont communes à ce type de partenariat. Étant donné les différentes clauses prévues à l'entente, Solar I est considérée comme une EDDV. Pour plus de détails sur le traitement comptable d'une EDDV et ses impacts, se référer à la note 11 des états financiers audités consolidés d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

Perspectives

Énergir, s.e.c. demeure à l'affût d'occasions d'investir dans d'autres projets de production d'électricité au Canada et aux États-Unis, dans le but de soutenir l'un de ses objectifs stratégiques qui est d'accroître sa présence dans le segment des énergies renouvelables, et ce, afin de participer activement à la réduction de l'empreinte environnementale du secteur énergétique.

À cet effet, Énergir, s.e.c. et Boralex ont déposé, en juillet 2017, trois soumissions dans le cadre d'un appel d'offres lancé le 31 mars 2017 par l'État du Massachusetts aux États-Unis pour un projet éolien de 300 MW, situé sur le territoire privé de la Seigneurie de Beaupré. Les résultats de cet appel d'offres ont été annoncés en janvier 2018 et les soumissions déposées par Énergir, s.e.c. et Boralex n'ont pas été retenues.

4. SECTEUR DES SERVICES ÉNERGÉTIQUES, ENTREPOSAGE ET AUTRES

Exercices clos les 30 septembre

	2018	Acquisition (disposition) d'entreprise	Croissance (décroissance)	2017 ¹⁾
Revenus	73,6	3,0	6,0	64,6
Bénéfice net attribuable aux associés	13,1	(0,1)	(5,7)	18,9
Bénéfice net ajusté attribuable aux associés ²⁾	8,8	(0,1)	2,5	6,4

¹⁾ Les données de l'exercice 2017 ont été modifiées en fonction de la présentation adoptée pour le présent exercice.

²⁾ Cette mesure financière est non définie en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR de la section L) APERÇU D'ÉNERGIR, S.E.C. ET AUTRES.

Les variations des revenus et du bénéfice net ajusté de ce secteur sont attribuables en partie à l'acquisition d'une participation additionnelle de 50 % dans CDH (ECCU) au T1-2017, comme expliqué ci-dessous, et à l'arrêt des activités d'hébergement de serveurs de Gaz Métro Plus à la suite de la disposition de ses actifs au T2-2018, comme en témoigne le tableau ci-haut.

Revenus

La croissance des revenus de ce secteur pour l'exercice 2018 s'explique principalement par la hausse des volumes livrés de Gaz Métro GNL étant donné l'entrée en vigueur de nouveaux contrats (83,4 millions et 70,2 millions de mètres cubes pour les exercices 2018 et 2017 respectivement) et par la hausse des volumes et des prix de vente d'ECCU reflétant l'effet des températures froides et l'indexation de ses tarifs.

Bénéfice net ajusté attribuable aux associés

La croissance du bénéfice net ajusté de ce secteur pour l'exercice 2018 s'explique principalement par la hausse des volumes et des prix de vente d'ECCU, la hausse de la rentabilité générale de Gaz Métro Plus et la hausse des volumes livrés de Gaz Métro GNL, comme mentionné précédemment, atténuée par la hausse de la dépense d'amortissement à la suite de la mise en service du deuxième train de liquéfaction en avril 2017 et par l'attribution de 42 % des résultats de Gaz Métro GNL à IQ, et ce, proportionnellement à sa participation depuis cette même date.

Acquisition d'une filiale - CDH

En décembre 2016, Énergir, s.e.c., par l'entremise de sa filiale Gaz Métro Plus, a procédé à l'acquisition de 50 % des parts émises et en circulation de CDH qui étaient détenues par l'autre coentrepreneur en échange d'une contrepartie en espèces de 25,8 millions \$ (montant de 21,9 millions \$, net de la trésorerie disponible de 3,9 millions \$ au moment de l'acquisition). CDH détient principalement une participation de 100 % dans ECCU dont la principale activité est de gérer et d'exploiter trois réseaux distincts de vapeur, d'eau chaude et d'eau froide s'étendant sur trois kilomètres et répondant aux besoins de chauffage et de climatisation de certains espaces commerciaux au centre-ville de Montréal.

Ces nouvelles parts acquises s'ajoutent au 50 % des parts émises et en circulation de CDH qui étaient précédemment détenues par Gaz Métro Plus, lui conférant ainsi le contrôle de CDH et donc d'ECCU. Cette acquisition a pour objectif de poursuivre le développement et la croissance de cet actif stratégique qui permet de desservir les besoins énergétiques de 1,8 million de mètres carrés de superficie commerciale au centre-ville de Montréal où circulent environ 100 000 personnes par jour.

Puisque cette transaction correspond à une acquisition par étapes d'une filiale, la valeur comptable de la participation établie selon la méthode de la valeur de consolidation immédiatement avant la transaction a été réévaluée à la juste valeur de 25,8 millions \$, laquelle fut déterminée sur la base de la juste valeur de la contrepartie en espèces versée au coentrepreneur dans le cadre de la transaction. À la suite de cette réévaluation, un gain de 12,5 millions \$ a été comptabilisé à l'état consolidé des résultats.

La répartition du prix d'achat de la nouvelle participation a engendré la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 14,7 millions \$. Les principaux facteurs ayant contribué à la comptabilisation de l'écart d'acquisition sont (i) la capacité démontrée par ECCU au fil des années d'offrir une solution énergétique fiable, sécuritaire et à un prix concurrentiel, (ii) la localisation unique et stratégique de ses réseaux au centre-ville de Montréal et (iii) la réalisation prévue d'économies sur le plan des frais de gestion de CDH.

RAPPORT DE GESTION

Énergir, s.e.c. a eu recours à son crédit à terme pour financer la transaction. Pour plus d'informations relativement à cette transaction, se référer à la note 4 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

Perspectives

GNL

Énergir, s.e.c., par l'entremise de Gaz Métro GNL, poursuit ses activités de mise en marché du GNL issu des nouvelles capacités de l'usine LSR, et ce, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur du Québec. À cet effet, les différentes initiatives de Gaz Métro GNL sont notamment :

- le développement du marché du GNL comme carburant marin : des ententes ont été conclues avec le Groupe Desgagnés et la Société des traversiers du Québec pour l'avitaillement de leurs navires et la participation au développement d'une solution d'approvisionnement en GNL pour les ports de Montréal et de Québec qui est maintenant en place;
- l'utilisation de GNL en remplacement du mazout dans les marchés industriel et minier : un projet pilote avec ArcelorMittal pour la conversion d'une partie de son procédé de fabrication au GNL a débuté en novembre 2018; et
- le marché américain : démarchage auprès de nouveaux clients et maintien des relations contractuelles courantes.

5. SECTEUR AFFAIRES CORPORATIVES

Exercices clos les 30 septembre				
	2018	Taux de change	Croissance (décroissance)	2017 ¹⁾
Revenus	(29,6)	—	0,1	(29,7)
Perte nette attribuable aux associés	(70,9)	1,8	(25,9)	(46,8)
Perte nette ajustée attribuable aux associés ²⁾	(50,6)	0,9	(4,7)	(46,8)

¹⁾ Les données de l'exercice 2017 ont été modifiées en fonction de la présentation adoptée pour le présent exercice.

²⁾ Cette mesure financière est non définie en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR de la section L) APERÇU D'ÉNERGIR, S.E.C. ET AUTRES.

Les résultats de ce secteur sont le reflet de l'élimination des revenus et des coûts directs intersectoriels, des intérêts sur la dette à long terme encourus relativement au financement des participations détenues et comprennent également les frais de développement reliés à différents projets et des frais corporatifs non alloués aux autres secteurs d'Énergir, s.e.c.

La décroissance de ce secteur pour l'exercice 2018 s'explique essentiellement par la hausse des frais financiers reliée à l'émission d'une dette à long terme au T3-2017 et à la hausse du taux d'intérêt moyen, la diminution de la capitalisation de frais financiers sur divers projets et par une hausse des dépenses fiscales dans certaines filiales en lien avec les diverses réformes présentement en cours et certaines modifications de structures de détention effectuées au T1-2018.

Perspectives

Énergir, s.e.c. demeure toujours à l'affût de l'évolution du contexte du marché dans lequel elle œuvre, tout en se conformant aux obligations, lois et règlements auxquels elle est soumise. Dans ses décisions, réflexions et choix stratégiques, Énergir, s.e.c. est soucieuse de l'environnement et de l'atteinte des objectifs de réduction de GES. Ayant pour objectif d'accroître sa rentabilité tout en maintenant son profil de risque, Énergir, s.e.c. est en constante réflexion afin d'innover en matière de diversification de l'utilisation du gaz naturel afin d'exploiter l'avantage environnemental et économique de cette source d'énergie, en remplacement des produits pétroliers, tout en poursuivant son implication dans divers projets d'énergie renouvelable et d'autres projets, et ce, en conformité avec ses valeurs, sa mission et son plan stratégique.

RAPPORT DE GESTION

P) SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

Le tableau qui suit compare les principaux soldes inscrits aux bilans consolidés aux 30 septembre 2018 et 2017.

Rubriques du bilan			Effet de la variation du taux de change	Augmentation (Diminution) ¹⁾	Explications
Aux 30 septembre	2018	2017			
Clients et autres débiteurs	229,5	192,5	4,1	32,9	▪ Hausse des tarifs et des volumes livrés de GMP ainsi que des volumes livrés de la DaQ
Stocks	81,3	96,9	0,9	(16,5)	▪ Baisse des volumes d'entreposage de la DaQ à Union combinée à la diminution du coût du gaz naturel liée aux conditions du marché
Propriétés, aménagements et équipements	4 523,8	4 253,8	72,6	197,4	▪ Investissements effectués dans les réseaux de distribution d'énergie de la DaQ, de GMP et de VGS et dans les parcs solaires de Standard Solar
Actifs incorporels	341,9	417,8	1,4	(77,3)	▪ Variation nette des droits d'émission de GES détenus par la DaQ en vertu du Règlement SPEDE
Placements	1 307,1	1 207,7	38,1	61,3	▪ Investissements effectués par GMP dans Transco
Écarts d'acquisition	423,5	409,4	14,1	—	▪ Comparable
Emprunts bancaires	37,7	43,8	1,3	(7,4)	▪ Baisse de la facilité de crédit de VGS
Fournisseurs et charges à payer	317,1	372,4	4,8	(60,1)	▪ Diminution attribuable au paiement effectué par GMP en lien avec son investissement dans Transco
Dette à long terme, incluant les échéances courantes	3 615,8	3 476,3	83,9	55,6	▪ Financement des investissements de GMP dans son réseau et dans Transco et de Standard Solar dans ses parcs solaires
Passifs (actifs) nets réglementaires, incluant les portions à court terme et à long terme	119,8	(263,2)	5,6	377,4	▪ Hausse des passifs réglementaires liée aux impôts reportés à la suite de la réforme fiscale américaine ▪ Variation des actifs et passifs réglementaires liée au partage des excédents de rendement et des manques à gagner de la DaQ, comme prévu au dossier tarifaire 2018 ▪ Hausse des passifs réglementaires liés aux coûts d'abandon ▪ Diminution des actifs réglementaires liés aux avantages sociaux futurs de GMP
Passif d'impôts reportés	338,1	532,2	17,4	(211,5)	▪ Effet de la réforme fiscale américaine
Passif net relié aux instruments financiers dérivés, incluant les portions à court terme	14,8	53,0	0,5	(38,7)	▪ Hausse des prix à terme de capacité et d'électricité entraînant une hausse de la juste valeur marchande des contrats d'échange à prix fixe
Autres éléments du passif à long terme	548,7	546,7	10,3	(8,3)	▪ Baisse des passifs au titre des prestations projetées de VGS et de GMP compensée par une hausse au niveau de la DaQ
Capital	1 851,8	1 851,8	—	—	▪ Comparable

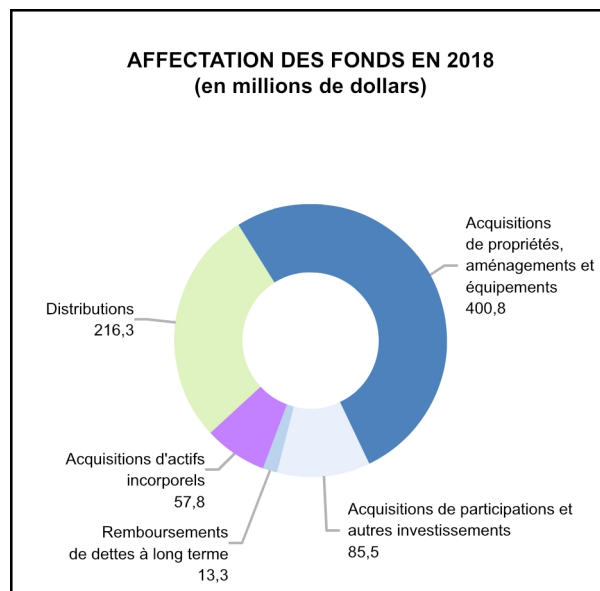
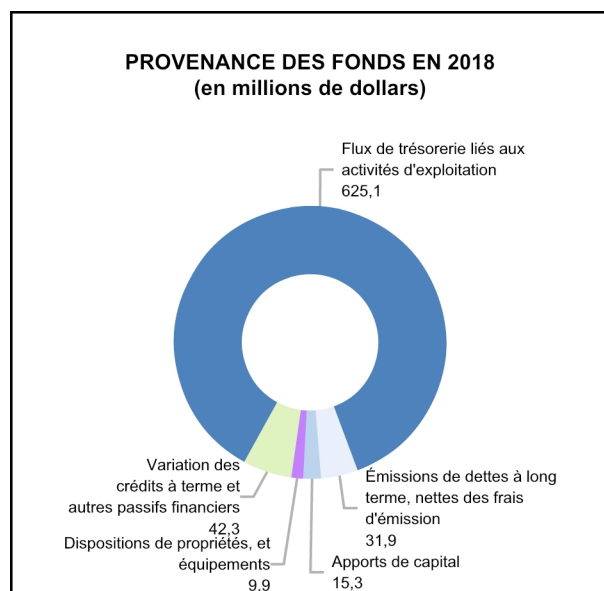
¹⁾ Excluant l'effet de la variation du taux de change.

Q) GESTION DE LA TRÉSORERIE ET DES CAPITAUX

La stratégie de gestion de la trésorerie et des capitaux d'Énergir, s.e.c. a pour objectif de maintenir un profil financier solide et de satisfaire ses besoins en liquidités. L'atteinte de ces objectifs permet à Énergir, s.e.c. de respecter ses obligations financières, de réinvestir dans ses actifs existants afin de maintenir sa capacité à générer des bénéfices conformément à la réglementation des tarifs et de réaliser les différents projets prévus dans le cadre de sa stratégie de croissance.

Cette section présente une analyse de la situation financière, des flux de trésorerie et des liquidités d'Énergir, s.e.c.

1. FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE 2018 ^{1) 2)}



- ¹⁾ La variation des crédits à terme et autres passifs financiers inclut également la variation des emprunts bancaires et du découvert bancaire.
- ²⁾ Les acquisitions de participations et autres investissements correspondent aux acquisitions de participations comptabilisées à la valeur de consolidation et autres placements, à la variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie soumis à des restrictions, aux acquisitions et dispositions d'unités de fonds de placement et aux autres investissements.

2. SOMMAIRE DES FLUX DE TRÉSORERIE

Exercices clos les 30 septembre				
		2018	2017	Variation
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	a	625,1	559,8	65,3
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	b	(534,2)	(573,6)	39,4
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	c	(140,1)	67,0	(207,1)

a) Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

La hausse de 65,3 millions \$ des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation s'explique, entre autres, par :

- la hausse nette des entrées de fonds de la DaQ de 40,1 millions \$ expliquée principalement par :
 - la hausse des tarifs prévue au dossier tarifaire 2018 et l'effet favorable des températures plus froides; atténuée par :
 - la hausse du prix du gaz naturel; et
 - l'effet défavorable de la croissance des volumes sur le fonds de roulement; et
- la hausse des distributions reçues des participations comptabilisées à la valeur de consolidation de 24,0 millions \$ attribuable aux distributions reçues par PNGTS et Transco;

RAPPORT DE GESTION

atténuée en partie par :

- les sommes retournées aux clients par GMP et VGS à la suite de la réforme fiscale américaine ainsi que les coûts engagés par GMP pour des tempêtes d'ordre majeur survenues au cours de l'exercice financier 2018, qui seront récupérés auprès de ses clients ultérieurement.

FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION EN HAUSSE DE 65,3 M \$

b) Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Exercices clos les 30 septembre			
	2018	2017	Variation
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie soumis à des restrictions	6,6	(0,4)	7,0
Acquisitions de propriétés, aménagements et équipements	(400,8)	(503,4)	102,6
Dispositions de propriétés, aménagements et équipements	9,9	45,2	(35,3)
Acquisitions d'actifs incorporels	(57,8)	(69,8)	12,0
Variation nette d'unités de fonds de placement	(3,1)	(5,2)	2,1
Acquisitions de participations comptabilisées à la valeur de consolidation et autres placements	(91,9)	(5,3)	(86,6)
Acquisitions de filiales	—	(42,7)	42,7
Autres	2,9	8,0	(5,1)
Total	(534,2)	(573,6)	39,4

Acquisitions de propriétés, aménagements et équipements

La baisse de 102,6 millions \$ par rapport à l'exercice précédent provient principalement :

- de la finalisation en avril 2017 du projet de développement de réseau de VGS dans le comté d'Addison et de la mise en service du deuxième train de liquéfaction de Gaz Métro GNL à l'usine LSR; et
- des investissements effectués par GMP dans ses parcs solaires au T1-2017, de l'acquisition de centrales hydroélectriques au T2-2017 et au T3-2017, et de la révision à la baisse de ses investissements de 2018, comme prévu au dossier tarifaire;

compensée en partie par :

- les investissements dans les projets de parcs solaires de Standard Solar.

Dispositions de propriétés, aménagements et équipements

La baisse de 35,3 millions \$ par rapport à l'exercice précédent s'explique principalement par la vente au T3-2017 par GMP d'un actif sous contrôle conjoint, Highgate Transmission Facility, pour une contrepartie en espèces de 43,5 millions \$ (32,4 millions \$ US), compensée en partie par la vente des actifs d'hébergement de serveurs de Gaz Métro Plus au T2-2018.

Acquisitions d'actifs incorporels

La baisse de 12,0 millions \$ par rapport à l'exercice précédent s'explique principalement par les achats inférieurs de droits d'émission de GES que la DaQ a réalisés en vertu du Règlement SPEDE.

Acquisitions de participations comptabilisées à la valeur de consolidation et autres placements

La hausse de 86,6 millions \$ s'explique principalement par les investissements effectués par GMP dans Transco, en septembre 2017 et en décembre 2017, s'élevant respectivement à 40,6 millions \$ (32,4 millions \$ US) et à 49,6 millions \$ (39,0 millions \$ US). Il est à noter que l'investissement de septembre 2017 a été déboursé en octobre 2017.

Acquisitions de filiales

En décembre 2016, Énergir, s.e.c., par l'entremise de sa filiale Gaz Métro Plus, a procédé à l'acquisition d'une participation additionnelle dans CDH (ECCU), pour une contrepartie nette de la trésorerie acquise de 21,9 millions \$. Le 26 avril 2017, Énergir, s.e.c., par l'entremise de sa filiale NNEEC, a procédé à l'acquisition de la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Standard Solar, pour une contrepartie nette de la trésorerie acquise de 20,8 millions \$ (15,3 millions \$ US). Pour plus de détails sur ces transactions, se référer respectivement aux rubriques Acquisition d'une filiale - CDH et Standard Solar de la section O) RÉSULTATS SECTORIELS.

RAPPORT DE GESTION

c) Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Exercices clos les 30 septembre

	2018	2017	Variation
Apports de capital	15,3	139,7	(124,4)
Distributions	(216,3)	(204,0)	(12,3)
Autres activités de financement	60,9	131,3	(70,4)
Total	(140,1)	67,0	(207,1)

Apports de capital

La baisse de 124,4 millions \$ par rapport à l'exercice précédent s'explique principalement par :

- l'émission de parts par Énergir, s.e.c. de 100,0 millions \$ au T2-2017; et
- les apports de capital effectués au cours de l'exercice 2017 par le partenaire de GMP dans les projets de parcs solaires et par IQ dans Gaz Métro GNL, totalisant 39,5 millions \$;

compensée en partie par :

- les apports de capital effectués par le partenaire de Standard Solar dans les projets de parcs solaires de 15,0 millions \$ au cours de l'exercice 2018.

Distributions

La hausse de 12,3 millions \$ des distributions par rapport à l'exercice précédent s'explique principalement par l'émission de parts effectuée le 31 mars 2017 et par la hausse de la distribution trimestrielle de 0,29 \$ à 0,30 \$ par part annoncée au T4-2017.

Le tableau suivant présente les distributions versées aux associés au cours de l'exercice 2018 :

Date de versement de la distribution	Date de déclaration de la distribution	Montant de la distribution par part (en \$)	Montant en espèces (en millions \$)
2 octobre 2017	8 août 2017	0,30	51,5
3 janvier 2018	23 novembre 2017	0,30	51,5
2 avril 2018	8 février 2018	0,30	51,5
3 juillet 2018	9 mai 2018	0,30	51,5

En considérant les distributions trimestrielles totalisant 1,20 \$ par part versées au cours de l'exercice 2018, Énergir, s.e.c. est demeurée fidèle à sa pratique de distribuer la quasi-totalité de ses bénéfices puisqu'au 30 septembre 2018, elle a distribué à ses associés 97,3 % du bénéfice net généré depuis 1993.

**DISTRIBUTIONS TRIMESTRIELLES TOTALISANT
1,20 \$ PAR PART POUR L'EXERCICE 2018**

Autres activités de financement

Pour l'exercice 2018, les autres activités de financement résultent en des émissions nettes de 60,9 millions \$ et s'expliquent essentiellement par la hausse des besoins en financement de GMP dont la dette a servi principalement à financer l'investissement additionnel dans Transco au T1-2018 et les investissements nécessaires à l'amélioration et l'entretien de son réseau.

En septembre 2018, GMP a procédé, par voie de placement privé, à l'émission d'obligations de première hypothèque pour un montant en capital global de 45,0 millions \$ US, soit une série de 25,0 millions \$ US émise en septembre 2018 et une série de 20,0 millions \$ US qui devrait être émise en décembre 2018. Ces séries d'obligations viendront à échéance en septembre 2030 et en décembre 2048 et portent intérêt aux taux annuels de 3,84 % et de 4,20 %, respectivement.

3. RATIO DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION / DETTE

Périodes de 12 mois closes les 30 septembre			
	2018	2017	2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	625,1	559,8	530,0
Moins : Variation des autres actifs et passifs d'exploitation	(20,1)	12,7	18,5
Fonds provenant de l'exploitation	645,2	547,1	511,5
Emprunts bancaires	37,7	43,8	15,8
Échéances courantes de la dette à long terme	212,7	13,1	10,1
Dette à long terme	3 403,2	3 463,3	3 464,4
Total de la dette	3 653,6	3 520,2	3 490,3
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	52,2	100,7	52,0
Total de la dette, nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	3 601,4	3 419,5	3 438,3
Ratio des fonds provenant de l'exploitation / dette ¹⁾	17,9 %	16,0 %	14,9 %

¹⁾ Cette mesure financière est non définie en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR à la section L) APERÇU D'ÉNERGIR, S.E.C. ET AUTRES.

Au 30 septembre 2018, le ratio des fonds provenant de l'exploitation / dette se situe à 17,9 %, en hausse de 1,9 %, par rapport à l'exercice 2017. Cette hausse s'explique par :

- la hausse des flux de trésorerie provenant de l'exploitation découlant entre autres des effets du dossier tarifaire 2018 de la DaQ ainsi que de la hausse de ses volumes comme décrite à la rubrique a) Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation;

atténuée en partie par :

- l'augmentation de la dette à long terme de GMP, comme expliqué précédemment, et l'effet défavorable du taux de change sur la dette.

Au 30 septembre 2017, le ratio des fonds provenant de l'exploitation / dette se situe à 16,0 %, en hausse de 1,1 % par rapport à l'exercice 2016. Cette hausse s'explique principalement par :

- la hausse des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation découlant principalement de l'effet favorable des écarts de revenus et de coûts par rapport aux dossiers tarifaires de la DaQ et de GMP; et
- l'effet favorable du taux de change sur la dette.

4. STRUCTURE DE CAPITAL ET RATIO DE LA DETTE

Aux 30 septembre			
	2018	2017	2016
Emprunts bancaires	37,7	43,8	15,8
Échéances courantes de la dette à long terme	212,7	13,1	10,1
Dette à long terme	3 403,2	3 463,3	3 464,4
Total de la dette ¹⁾	3 653,6	3 520,2	3 490,3
Total des capitaux propres ²⁾	2 000,5	1 951,1	1 810,3
Total du capital investi	5 654,1	5 471,3	5 300,6
Ratio de la dette par rapport au capital investi ³⁾	64,6 %	64,3 %	65,8 %

¹⁾ La variation de la dette à long terme est expliquée précédemment à la rubrique Autres activités de financement et à la section P) SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE.

²⁾ Pour plus de détails sur la composition des capitaux propres, se référer aux états consolidés des variations des capitaux propres des états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

³⁾ Cette mesure financière est non définie en vertu des PCGR. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux PCGR à la section L) APERÇU D'ÉNERGIR, S.E.C. ET AUTRES.

Au 30 septembre 2018, le ratio de la dette par rapport au capital investi se situe à 64,6 %, une hausse de 0,3 % par rapport au 30 septembre 2017, provenant principalement de la hausse de la dette, comme mentionné précédemment. Ce niveau de ratio d'endettement se situe à l'intérieur des paramètres visés par Énergir, s.e.c.

RAPPORT DE GESTION

Au 30 septembre 2017, le ratio de la dette par rapport au capital investi se situe à 64,3 %, en baisse de 1,5 % par rapport au 30 septembre 2016. Cette baisse est principalement attribuable à l'émission de parts de 100,0 millions effectuée par Énergir, s.e.c. au cours de l'exercice 2017, compensée en partie par la hausse de la dette à long terme expliquée par les investissements de la DaQ et de GMP dans leur réseau de distribution.

Incidences des fluctuations du taux de change sur la structure de capital

Énergir, s.e.c., qui détient des investissements dans des sociétés américaines, est exposée au risque de fluctuations du dollar américain par rapport au dollar canadien puisqu'elle doit réévaluer les actifs et passifs (actif net) de ses filiales et de ses satellites américains au taux de change en vigueur à chaque fin de période et enregistrer l'effet de cette réévaluation aux capitaux propres.

Énergir, s.e.c. a enregistré, pour l'exercice 2018, une réévaluation à la hausse de 27,7 millions \$ de l'actif net détenu en devises américaines, nette des écarts de conversion relatifs aux activités de couverture, à la suite de la dépréciation de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain.

La valeur de l'actif net d'Énergir, s.e.c. détenu en devises américaines exposée au risque de change après couverture s'élève à 879,7 millions \$ (681,5 millions \$ US) au 30 septembre 2018, comparativement à 787,4 millions \$ (631,3 millions \$ US) au 30 septembre 2017.

Les taux de change de fin de période suivants ont été utilisés pour convertir en dollars canadiens les actifs et les passifs libellés en dollars américains au :

	30 septembre 2018	30 septembre 2017	Augmentation
Dollar américain	1,2908	1,2472	3,5 %

Les taux de change moyens suivants ont été utilisés pour convertir en dollars canadiens les revenus et les dépenses libellés en dollars américains pour les exercices clos les :

	30 septembre 2018	30 septembre 2017	Diminution
Dollar américain	1,2841	1,3119	(2,1) %

Facilités de crédit non utilisées et perspectives de financement

Énergir, s.e.c., en partie par l'entremise de son commandité Énergir inc., bénéficie de différentes facilités de crédit à terme totalisant 1 010,4 millions \$ et de facilités de crédit d'exploitation de 127,0 millions \$ au 30 septembre 2018. Les montants disponibles des différentes facilités de crédit à terme et d'exploitation totalisent 688,4 millions \$ au 30 septembre 2018.

En avril 2018, Énergir inc. a prolongé l'échéance de sa facilité de crédit jusqu'en mars 2023. Les modalités de la convention de crédit originale demeurent inchangées. Les sommes empruntées en vertu de cette convention de crédit sont prêtées à Énergir, s.e.c. à des conditions similaires.

En septembre 2018, la facilité de crédit de GMP d'un montant de 142,0 millions \$ (110,0 millions \$ US) a été remboursée à l'aide d'une nouvelle facilité de crédit. Cette nouvelle facilité autorise un crédit à terme de 180,7 millions \$ (140,0 millions \$ US) et viendra à échéance en septembre 2021.

En juin 2018, VGS a remboursé ses deux facilités de crédit qui autorisaient un emprunt total maximum de 65,0 millions \$ US. VGS a aussi conclu une nouvelle convention de crédit d'un montant de 55,0 millions \$ US qui viendra à échéance en juin 2020.

Au cours de l'exercice 2019, Énergir, s.e.c. prévoit avoir besoin de liquidités afin de financer :

- ses investissements en propriétés, aménagements et équipements, qui pourraient se situer à environ 540 millions \$ et qui sont liés principalement aux extensions et aux améliorations à apporter aux réseaux de distribution d'énergie au Québec et au Vermont (environ 360 millions \$) et aux projets solaires de Standard Solar (environ 180 millions \$);
- ses opportunités d'investissements;
- les apports en capitaux nécessaires pour ses filiales, coentreprises et satellites;
- le refinancement ou le remboursement des 212,7 millions \$ de dette à long terme venant à échéance au cours des 12 prochains mois; et
- les distributions à ses associés.

RAPPORT DE GESTION

Les sources de financement disponibles sont :

- les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation;
- les facilités de crédit et marges de crédit d'exploitation disponibles; et
- le cas échéant, de nouveaux financements sous forme de dettes ou d'émission de parts.

En matière de financement, Énergir, s.e.c., ayant comme pratique de distribuer la quasi-totalité de son bénéfice net, doit se tourner vers les marchés des capitaux et ses associés pour financer ses projets d'investissements importants qui ne sont pas de nature courante. Énergir, s.e.c. comble habituellement ses besoins pour la DaQ en émettant de la dette ou des parts à ses associés afin de maintenir une structure de capital moyenne, telle qu'autorisée par la Régie, composée de 54 % de dette et de 46 % de capitaux propres.

Énergir, s.e.c. croit qu'elle sera en mesure de refinancer ou de rembourser les dettes à long terme totalisant 212,7 millions \$, qui viendront à échéance au cours de l'exercice 2019, car elle n'a jamais connu de réduction importante de sa capacité d'accéder aux marchés des capitaux, et ce, même durant les périodes d'instabilité économique qui ont prévalu dans le passé. L'émission d'obligations de première hypothèque de 45,0 millions \$ US par GMP en 2018, les émissions d'obligations de première hypothèque par Énergir inc. au cours des dernières années ainsi que le maintien des notations de crédit accordées par les agences S&P et DBRS, attribuées à Énergir, s.e.c. et à Énergir inc. au cours de l'exercice 2018, témoignent de la confiance des marchés financiers à leur égard. Cette situation propre à Énergir, s.e.c. s'explique entre autres par :

- la gestion de son capital qui tient compte des structures de capital prescrites par les différents organismes de réglementation et qui respecte les clauses restrictives des conventions de crédit et des actes de fiducie et autres conventions régissant sa dette à long terme;
- sa politique interne de fixer le taux d'intérêt sur environ 75 % de sa dette, ce qui réduit son exposition au risque de fluctuation des taux d'intérêt; et
- sa stratégie de croissance prudente et ciblée.

Clauses limitatives

Aux 30 septembre 2018 et 2017, Énergir inc. et Énergir, s.e.c. et ses filiales respectent toutes les exigences importantes auxquelles elles sont soumises en vertu des divers actes de fiducie, conventions de crédit et autres conventions de prêts régissant la dette à long terme.

Il est à noter que sur la base des états financiers non consolidés d'Énergir, s.e.c., les actes de fiducie et autres conventions régissant sa dette à long terme prévoient que :

- Énergir, s.e.c. n'émettra pas de nouvelle dette à long terme si, compte tenu de celle-ci, son ratio de la dette à long terme par rapport au capital investi excède 65 % et son ratio de couverture des intérêts sur la dette à long terme est inférieur à 1,5;
- Énergir, s.e.c. ne fera aucune distribution à ses associés si, compte tenu de celle-ci, son ratio de la dette à long terme par rapport au capital investi excède 75 %;
- le total des intérêts détenus par Énergir, s.e.c. dans des activités non réglementées reliées à l'énergie et dans des activités non reliées à l'énergie ne doit pas représenter plus de 10 % de son actif total non consolidé; et
- dans le cas des activités non reliées à l'énergie, les intérêts détenus par Énergir, s.e.c. dans ces activités ne doivent pas représenter plus de 5 % de son actif total non consolidé.

Pour plus de détails sur les actes de fiducie et autres conventions régissant la dette à long terme, se référer à la note 14 des états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

Politique interne de fixation des taux d'intérêt

Au 30 septembre 2018, 90,0 % de la dette à long terme est à taux fixe, comparativement à 91,1 % au 30 septembre 2017. Bien que la politique interne d'Énergir, s.e.c. soit de fixer les taux d'intérêt sur environ 75 % de sa dette, Énergir, s.e.c. a profité de la baisse des taux d'intérêt au cours des derniers exercices pour fixer une plus grande portion de son coût de financement à long terme.

5. ARRANGEMENTS HORS BILAN

Garanties

Dans le cours normal de leurs activités et dans le cadre de la construction des différents projets, Énergir, s.e.c. et Énergir inc., en tant que commandité, fournissent ou peuvent fournir différentes garanties soit sous forme de lettres de crédit, de cautionnements d'exécution ou de soumission, de collatéral ou autres. Pour plus de détails sur les garanties émises par

RAPPORT DE GESTION

Énergir, s.e.c., se référer à la note 26 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

6. OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Le tableau ci-dessous présente les versements à effectuer au titre des obligations contractuelles au cours des cinq prochains exercices et par la suite :

(en millions de dollars)	Total	2019	2020	2021	2022	2023	Exercices subséquents
Passifs financiers							
Découvert bancaire	5,4	5,4	—	—	—	—	—
Emprunts bancaires	37,7	37,7	—	—	—	—	—
Fournisseurs et charges à payer	317,1	317,1	—	—	—	—	—
Distributions à payer	51,5	51,5	—	—	—	—	—
Passifs financiers dérivés	29,7	11,1	6,9	5,4	0,4	1,4	4,5
Dette à long terme	3 632,6	212,7	114,6	286,7	245,1	271,0	2 502,5
Passif contractuel relié à l'élimination de combustible nucléaire irradié	191,7	—	—	—	—	—	191,7
Dépôts de clients	34,8	3,8	5,5	19,5	6,0	—	—
Intérêts ¹⁾	2 381,7	165,7	154,7	150,8	138,4	124,4	1 647,7
Total	6 682,2	805,0	281,7	462,4	389,9	396,8	4 346,4
Contrats d'approvisionnement ²⁾							
Fourniture d'énergie	4 118,1	273,4	271,8	259,7	253,2	246,3	2 813,7
Transport	2 715,7	324,3	318,6	317,6	307,7	297,9	1 149,6
Entreposage	94,5	23,6	20,6	18,5	17,0	14,8	—
Total	6 928,3	621,3	611,0	595,8	577,9	559,0	3 963,3
Contrats de location ³⁾	8,3	2,0	1,9	1,8	0,5	—	2,1
Total des obligations contractuelles	13 618,8	1 428,3	894,6	1 060,0	968,3	955,8	8 311,8

¹⁾ Les intérêts sont présentés selon les échéances contractuelles et selon les taux en vigueur au 30 septembre 2018.

²⁾ Les contrats d'approvisionnement sont présentés selon les prix et taux en vigueur à la date du bilan, à l'exception des contrats à prix fixe. Les coûts relatifs à ces contrats seront récupérés auprès des clients dans les exercices correspondants.

³⁾ Énergir, s.e.c. et ses filiales se sont engagées dans des contrats de location-exploitation pour les locaux commerciaux et autres actifs utilisés dans le cours normal de leurs activités.

Pour plus de détails sur les engagements et garanties, se référer à la note 26 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

R) FACTEURS DE RISQUE D'ÉNERGIR, S.E.C.

Pour les fins de la présente section, le terme « Énergir, s.e.c. » signifie, selon le contexte, Énergir, s.e.c., la DaQ et les filiales et coentreprises d'Énergir, s.e.c.

Énoncé

Cette section décrit les principaux facteurs de risque qui pourraient : (i) avoir un effet important sur les activités, la position concurrentielle, la situation financière, y compris les notations de crédit et l'émission de titres de créances à long terme, et le bénéfice net consolidé d'Énergir, s.e.c.; (ii) engendrer des coûts, des dépenses et des pertes; (iii) causer des dommages imprévus qu'Énergir, s.e.c. ne pourrait recouvrer en totalité ou en partie; ou (iv) avoir une incidence défavorable sur la valeur des investissements d'Énergir, s.e.c. L'ensemble de ces facteurs de risque pourrait, par ricochet, affecter la situation financière et le bénéfice net consolidé de Valener. Cette incidence défavorable pourrait également affecter la capacité d'Énergir, s.e.c. de verser des distributions à ses associés. Le présent énoncé s'applique à chacun des facteurs de risque décrits dans la présente section et, pour cette raison, et afin d'alléger le texte, cet énoncé n'est pas répété chaque fois qu'il pourrait s'appliquer.

De manière générale, les facteurs de risque sont classés en fonction de leur gravité et par catégorie. D'autres facteurs de risque et incertitudes, dont Énergir, s.e.c. n'a actuellement pas connaissance ou qu'elle estime négligeables pour le moment, pourraient également nuire à ses activités.

RAPPORT DE GESTION

Énergir, s.e.c. a élaboré et appliqué des pratiques d'identification, d'évaluation et de gestion des risques. Toutefois, il est à noter que les stratégies et les mesures adoptées quant à la gestion des risques ne garantissent pas que des événements ou des circonstances qui pourraient avoir une incidence négative sur les activités, la position concurrentielle, la situation financière ou le bénéfice net consolidé d'Énergir, s.e.c. ne surviendront pas.

À l'instar d'autres sociétés, Énergir, s.e.c. prend les mesures de mitigation qu'elle estime nécessaires et raisonnables dans le cadre de ses activités. Le lecteur est prié de noter que ces mesures de mitigation ne sont pas intégralement décrites, ni expliquées dans la présente section, à l'exception de celles qu'elle est tenue de divulguer en vertu de la réglementation ou de celles qui sont propres à ses activités.

CADRES RÉGLEMENTAIRE ET POLITIQUE

Cadre réglementaire

Les activités réglementées d'Énergir, s.e.c. sont tributaires de décisions des organismes de réglementation, dont celles rendues par la Régie et l'ONÉ, au Canada, et le VPUC et la FERC, aux États-Unis, entre autres quant (i) aux tarifs de transport et de distribution de gaz naturel et d'électricité; (ii) à l'entreposage du gaz naturel; (iii) au rendement autorisé sur l'avoir présumé; et (iv) aux investissements reliés au développement et à l'entretien des actifs. La presque totalité des revenus consolidés et bénéfice net d'Énergir, s.e.c. provient d'activités qui sont réglementées et donc soumises à ces décisions.

Les tarifs sont établis par ces organismes de réglementation, habituellement sur une base annuelle, en fonction des données projetées fournies par Énergir, s.e.c. La capacité d'Énergir, s.e.c. de recouvrer les coûts réels de la prestation des services rendus et de dégager les taux de rendement approuvés dépend notamment de la réalisation des prévisions fournies dans les dossiers tarifaires déposés, et ce, en fonction des mécanismes réglementaires en place. En conséquence, rien ne garantit qu'Énergir, s.e.c. soit en mesure de recouvrer tous les coûts effectivement engagés et, par conséquent, de dégager les taux de rendement autorisés.

Énergir, s.e.c. adopte des programmes d'investissement et évalue les dépenses d'exploitation et d'entretien présentes et futures à engager afin d'exploiter en continu ses réseaux de distribution ou de transport d'énergie. Rien ne garantit que les projets d'investissement jugés nécessaires par la direction seront approuvés par les organismes de réglementation ni qu'une telle approbation ne sera pas assortie de conditions. Des dépassements de coûts pourraient ne pas être recouverts à même les tarifs. De même, le défaut d'obtenir l'approbation des investissements reliés au développement et à l'entretien des actifs liés à ces activités pourrait retarder la mise en chantier ou l'échéancier des projets d'investissement proposés.

Environnement politique

Le cadre commercial et réglementaire régissant les activités d'Énergir, s.e.c. peut être touché par un changement de gouvernement ou par des modifications importantes des politiques gouvernementales, que ce soit à l'échelle fédérale, provinciale ou des États, ou encore locale. Ces modifications pourraient notamment porter sur des lois ou des règlements qui encadrent les activités d'Énergir, s.e.c., de même que sur des licences, autorisations, permis ou autres requis. Voir également les rubriques Gestion de projets et Changements climatiques de la présente section.

Changement de référentiel comptable

En mars 2018, Énergir inc. et Valener ont obtenu de nouvelles dispenses des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») leur permettant de continuer de préparer leurs états financiers consolidés en vertu des PCGR des États-Unis afin de répondre à leurs obligations d'information continue au Canada. Ces dispenses sont valides jusqu'à la première des dates suivantes : (i) le 1^{er} janvier 2024; (ii) le premier jour de l'exercice suivant l'arrêt des ATR par Énergir, s.e.c. le cas échéant; (iii) la date de prise d'effet prescrite par l'*International Accounting Standards Board* pour l'application obligatoire d'une norme IFRS permanente et spécifique aux entités exerçant des ATR. Énergir, s.e.c., n'ayant aucune obligation d'information du public au sens du Manuel, a adopté la stratégie préconisée par ses associés. Ainsi, Énergir, s.e.c. et ses associés utilisent les PCGR des États-Unis pour la préparation de leurs états financiers consolidés annuels et intermédiaires depuis l'exercice 2016 et comptent maintenir cette utilisation.

Advenant que les dispenses des ACVM ne soient pas renouvelées, Énergir inc. et Valener devraient alors soit devenir chacune une entité inscrite auprès de la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis pour pouvoir maintenir l'utilisation des PCGR des États-Unis ou soit adopter les IFRS. En l'absence d'une norme IFRS permanente et spécifique aux entités ayant des ATR qui répondent aux besoins de l'industrie, l'application des IFRS pourrait entraîner une volatilité des bénéfices d'Énergir, s.e.c. et de ses associés en regard de ceux qui seraient autrement comptabilisés selon les PCGR des États-Unis.

RAPPORT DE GESTION

CONTEXTE ÉCONOMIQUE

Conjoncture économique

Les activités d'Énergir, s.e.c. subissent l'incidence des variations de la demande d'énergie dans les secteurs où elle exerce ses activités, laquelle fluctue au gré de facteurs économiques importants tels que les taux de croissance de l'économie, tant à l'échelle internationale que locale, les prix de l'énergie et les barrières tarifaires d'ampleur imposées à la clientèle. La clientèle industrielle est également particulièrement sensible aux fluctuations du prix des matières premières et à l'assujettissement à des systèmes de taxation environnementaux, ce qui pourrait avoir un impact sur les coûts comparatifs de production des entreprises du Québec. Habituellement, une conjoncture difficile affecte négativement les activités chez les clients industriels et commerciaux d'Énergir, s.e.c. et, par ricochet, la demande en gaz naturel ou en électricité et en services connexes.

La capacité à augmenter les volumes de gaz naturel livrés ou les ventes d'électricité pose plusieurs défis. Le marché industriel est arrivé à une certaine maturité.

Toutefois, comme un nombre important de clients du secteur de la distribution gazière doivent conclure un contrat pour l'alimentation en gaz naturel de leurs installations et qu'un nombre important d'entre eux garantissent le paiement d'une portion importante du service de distribution qu'il y ait ou non consommation, le risque résultant d'une telle baisse de la demande est ainsi atténué. Le régime de réglementation de GMP permet aussi de réduire ce risque pour ce qui est de l'électricité. Ledit régime permet le report partiel par le biais des paliers tarifaires existants des répercussions de la perte de revenus attribuable à une baisse de la consommation des clients et comprend un mécanisme d'ajustement advenant qu'il y ait une majoration inattendue des coûts.

Énergir, s.e.c. vise donc depuis plusieurs années déjà à être présente sur le marché résidentiel également afin d'accroître les parts de marché du gaz naturel, ou de l'électricité, lui permettant ainsi de réduire, en partie, sa vulnérabilité face aux marchés industriel et commercial.

Environnement concurrentiel

Les activités d'Énergir, s.e.c. sont influencées par la mutation profonde du secteur de l'énergie à l'échelle mondiale : décentralisation de la production, décarbonisation de l'économie, énergies renouvelables, nouvelles technologies, digitalisation, nouveaux profils de concurrents, etc.

Énergir, s.e.c. est donc en concurrence avec des acteurs aux profils de plus en plus variés, tant par la taille que par le type d'activité. La décentralisation de production d'énergie induite par la transition énergétique implique une réduction des barrières à l'entrée permettant à de nouveaux acteurs de se positionner.

Face à ces changements, Énergir, s.e.c. s'adapte constamment par le biais de plusieurs initiatives stratégiques, telles la création de solutions énergétiques plus renouvelables

Au Québec

Au Québec, le gaz naturel est notamment en concurrence avec les produits pétroliers, la biomasse, le diesel et le charbon.

L'électricité représente la plus grande part du marché résidentiel et le gaz naturel est constamment en situation de concurrence avec elle dans ce marché.

Dans le marché commercial, le gaz naturel entre en concurrence avec l'électricité et le mazout n° 2.

Dans le marché industriel, la concurrence du gaz naturel, qu'il soit livré sous forme gazeuse ou liquide, provient essentiellement du mazout n° 6, du charbon et de la biomasse. Considérant qu'une portion importante de clients du marché industriel peut utiliser plus d'une source d'énergie pour couvrir ses besoins énergétiques, une baisse des prix des produits pétroliers met donc une pression additionnelle sur la position concurrentielle du gaz naturel dans ce marché. Toutefois, cette pression est réduite par une conscience accrue de l'importance de la réduction des GES. Le faible tarif de distribution facturé à ces clients, sur une base volumétrique, a néanmoins un effet positif sur la situation concurrentielle du gaz naturel. Toutefois, l'impact des fluctuations du prix de la molécule de gaz naturel est plus significatif pour les clients de ce marché que pour les clients résidentiels ou commerciaux en raison de l'importance relative de cette composante sur la facture totale du client. La DaQ peut offrir à ses clients industriels un rabais tarifaire établi en fonction du prix du mazout, et ce, pour des périodes qui peuvent varier de quelques jours à près d'une année, dans l'éventualité où sa position concurrentielle serait défavorable.

RAPPORT DE GESTION

De plus, la position concurrentielle de la DaQ est également tributaire des tarifs de transport. Le gaz naturel provient de l'extérieur du Québec et les clients de la DaQ doivent assumer les coûts de transport. Des hausses importantes des tarifs de transport pourraient donc restreindre la capacité de la DaQ à concurrencer les autres sources d'énergie.

Également, les volumes livrés sont affectés par la concurrence énergétique issue de l'innovation technologique, laquelle exerce une pression à la baisse sur la consommation. Dans les marchés résidentiel et commercial, cette tendance se matérialise par l'adoption d'appareils à haute efficacité énergétique et autres technologies, telles les thermopompes aérothermiques ou géothermiques. Dans les secteurs commercial et industriel, elle se manifeste par la multiplication de systèmes axés sur la récupération de la chaleur perdue. L'innovation technologique permet également aux clients de réaliser des économies d'énergie en améliorant l'enveloppe des bâtiments afin de réduire les frais de chauffage ou en adoptant des technologies favorisant la gestion efficace de la consommation énergétique.

Depuis le 1^{er} janvier 2015, les clients de la DaQ qui ne sont pas directement assujettis au Règlement SPEDE sont assujettis au tarif du service SPEDE sur les volumes consommés. Puisque le facteur d'émission du gaz naturel est inférieur à celui des autres combustibles, les coûts relatifs au SPEDE sont supérieurs pour ces derniers, ce qui se traduit par un avantage concurrentiel additionnel pour le gaz naturel. Cette situation s'inverse avec l'électricité produite de façon renouvelable au Québec. Les coûts relatifs au SPEDE réduisent l'avantage concurrentiel du gaz naturel dans ce dernier cas.

À court terme, les coûts du SPEDE influencent peu la position concurrentielle du gaz naturel. À plus long terme, il est anticipé que ces coûts puissent augmenter sensiblement, ce qui pourrait avoir un impact plus important sur la position concurrentielle du gaz naturel face à l'électricité.

Enfin, la DaQ n'est exposée au risque de fluctuation du coût de la molécule de gaz naturel qu'au niveau de l'impact sur sa position concurrentielle, puisque la DaQ doit vendre à sa clientèle la molécule à son prix coûtant, éliminant ainsi la possibilité de réaliser un gain ou une perte sur la vente de celle-ci. Toutes les fluctuations du prix du gaz naturel sont comptabilisées dans des comptes d'actifs et passifs réglementaires afin d'être reflétées dans les tarifs futurs, tel qu'autorisé par la Régie.

Activité de distribution d'électricité au Vermont, États-Unis

En plus de l'électricité, les clients de GMP peuvent recourir au propane, au gaz naturel, au mazout ou au bois, selon le cas, pour le chauffage ou la chauffe de l'eau. Il est également possible pour les municipalités situées dans le territoire desservi par GMP de créer et de détenir, avec l'approbation des citoyens, des entreprises de service public qui feraient alors concurrence à GMP. De plus, l'autogénération, les programmes de gestion de la demande d'électricité et la cogénération peuvent constituer des menaces concurrentielles pour les ventes d'électricité du réseau en déplaçant la demande d'électricité au sein du territoire desservi par GMP et en réduisant éventuellement le bassin de clients entre lesquels les coûts de GMP sont répartis. GMP bénéficie néanmoins de l'essor des technologies de pompes à chaleur qui utilisent l'électricité pour chauffer ou tempérer très efficacement les espaces résidentiels et commerciaux. Enfin, il est anticipé que les progrès technologiques dans le domaine du stockage d'énergie au moyen de batteries électriques, tant dans le marché résidentiel que commercial, commenceront à réduire, au cours des prochaines années, les périodes de pointe et les coûts afférents pour GMP et ses clients.

Activité de distribution de gaz naturel au Vermont, États-Unis

Au Vermont, le gaz naturel est en concurrence avec des sources d'énergie similaires à celles du Québec pour la chauffe de l'air et de l'eau dans les marchés résidentiel, commercial et industriel.

Par ailleurs, pour l'ensemble des activités du Vermont, GMP et VGS sont également des fournisseurs à prix coûtant et utilisent des instruments financiers dérivés liés à l'électricité et au gaz naturel, respectivement, afin de gérer l'exposition de leur clientèle à la volatilité des prix de ces types d'énergie. De plus, GMP et VGS bénéficient de mécanismes d'ajustement des tarifs qui permettent de minimiser les risques liés aux fluctuations à court terme des prix de ces types d'énergie.

ACTIVITÉS D'EXPLOITATION

Aléas climatiques

Les activités de distribution d'énergie sont assujetties aux variations saisonnières, la majeure partie de la demande de gaz naturel et d'électricité se produisant selon le type d'énergie pendant la saison de chauffage d'hiver et la saison de climatisation d'été, dont la durée varie dans chaque territoire desservi. Avec les changements climatiques, rien ne garantit que les tendances météorologiques historiques à long terme demeureront inchangées.

La DaQ et VGS bénéficient d'un mécanisme de normalisation de leurs revenus lié principalement aux fluctuations de température. Pour ce faire, la DaQ et VGS normalisent les volumes de gaz naturel distribués et, par la suite, reflètent cet ajustement dans leurs revenus en utilisant leurs comptes de stabilisation tarifaire. Toutefois, l'effet des températures

RAPPORT DE GESTION

inhabituelles ou extrêmes pourrait ne pas être reflété adéquatement par le mécanisme de normalisation des revenus. Quant à GMP, la quantité d'électricité qu'elle distribue peut fluctuer considérablement en raison des variations saisonnières, des conditions météorologiques et des températures inhabituelles ou extrêmes. GMP dispose d'un mécanisme d'ajustement des tarifs permettant de récupérer par le biais des tarifs certains des écarts de coûts et de volumes résultant des conditions météorologiques et des températures.

De plus, certaines activités d'Énergir, s.e.c. sont directement touchées par les conditions météorologiques rigoureuses comme les tempêtes de grêle et de neige, les vents forts et les catastrophes naturelles qui peuvent causer des pannes et des dommages matériels et, ainsi, entraîner des coûts qui pourraient ne pas être entièrement assurés ou récupérables auprès des clients et exiger en conséquence des approbations réglementaires particulières en vue d'être recouvrés auprès de ces derniers. Bien qu'Énergir, s.e.c. reçoive généralement de telles approbations, il n'est pas garanti qu'elles seront données de manière suffisante ou en temps opportun. L'incidence du défaut d'Énergir, s.e.c. d'exercer ses activités comme prévu dans de telles conditions serait particulièrement contraignante pendant une période de demande de pointe.

Relations commerciales

Énergir, s.e.c. est exposée au risque lié aux relations commerciales dans la mesure où elle dépend de certains clients, fournisseurs et partenaires clés.

Pour la DaQ, depuis les trois derniers exercices, l'ensemble de ses clients majeurs, représentant près de 400 clients, consomme en moyenne légèrement plus que 50 % des volumes de gaz naturel livrés, correspondant à environ 20 % de ses revenus totaux. Certains de ces comptes clients peuvent individuellement représenter jusqu'à 10 % des volumes de gaz naturel livrés et jusqu'à 2 % des revenus de distribution. Toutefois, comme un nombre important d'entre eux garantit le paiement d'une portion importante du service de distribution sur une période moyenne de trois ans, qu'il y ait consommation ou non, le risque résultant d'une fluctuation de la demande est atténué. Certains nouveaux clients fournissent également un dépôt de garantie atténuant ainsi l'impact de défaut de paiement. De plus, un traitement réglementaire permet de différer les effets de mauvaises créances majeures d'un exercice afin de les inclure dans les tarifs d'un exercice suivant.

Comme la plupart des entreprises de services publics américaines exerçant leurs activités en région rurale, GMP compte une petite concentration d'importants clients industriels qui représentent environ 10 % des ventes d'électricité et environ 6 % des revenus annuels. Ce segment de clientèle a été traditionnellement stable et des relations étroites avec les clients ainsi que des mesures réglementaires permettent d'atténuer le risque.

Dans le secteur du transport de gaz naturel, Énergir, s.e.c. est tributaire d'un nombre restreint de clients au Québec et en Nouvelle-Angleterre qui sont principalement des distributeurs et des producteurs d'énergie. Rien ne garantit qu'Énergir, s.e.c. puisse continuer à les desservir dans l'éventualité où des capacités de transport alternatives leur seraient rendues disponibles par des gazoducs concurrents.

Aussi, la DaQ et VGS dépendent de divers fournisseurs, transporteurs et exploitants de centres d'entreposage pour leur approvisionnement en gaz naturel, lequel provient très majoritairement de l'extérieur du Québec et du Vermont. Le défaut d'un de ces tiers de livrer le gaz naturel ou de fournir les services accessoires, de même qu'une perturbation importante de la chaîne d'approvisionnement, sans recours possible à des sources d'approvisionnement alternatives, pourraient avoir une incidence défavorable sur la capacité de la DaQ ou VGS de distribuer le gaz naturel à leurs clients.

Également, Énergir, s.e.c. entretient des liens contractuels avec un nombre limité d'entreprises commerciales, d'entrepreneurs généraux et autres fournisseurs de services pour le développement, l'entretien et l'amélioration de ses réseaux de distribution et de transport d'énergie. Le risque d'inexécution par un fournisseur peut être évalué et, si possible, atténué, mais ne peut être entièrement éliminé.

Finalement, pour certains projets, Énergir, s.e.c. conclut des contrats avec des partenaires. Le succès de ces projets dépend notamment de l'exécution satisfaisante par ces partenaires de leurs obligations.

Intégrité du réseau et continuité du service

Les réseaux de distribution et de transport d'énergie d'Énergir, s.e.c. nécessitent de l'entretien, des améliorations et des remplacements continus. Ces réseaux sont exposés à divers facteurs de risque d'exploitation, notamment, sans limiter la généralité de ce qui précède : des bris accidentels, des fissures et de la corrosion, des fuites, des pannes ou défaillances des équipements ou des systèmes informatiques, des incendies, des explosions, des catastrophes naturelles, des pannes de courant, des actes de guerre ou de terrorisme, des cyberattaques, des enjeux de santé publique (incluant une épidémie ou pandémie) et d'autres situations du même genre.

RAPPORT DE GESTION

Compte tenu de l'importance du gaz naturel et de l'électricité au Canada et aux États-Unis, Énergir, s.e.c. pourrait particulièrement faire face à des menaces terroristes, ce qui pourrait donc se traduire par la mise en place de mesures de sécurité additionnelles si ces menaces se concrétisaient. De plus, tout dommage à des installations ou perte découlant d'un acte terroriste pourraient ne pas être couverts en tout ou en partie par les assurances.

Également, certaines portions des réseaux de la DaQ et de VGS ont atteint un niveau élevé de saturation, ce qui pourrait se traduire par un manque de capacité pour desservir, en temps opportun, les clients existants ou potentiels.

Par ailleurs, l'intensification des travaux d'infrastructure des municipalités et des gouvernements au Québec pourrait accroître la survenance de bris accidentels causés par des tiers à une conduite ou à de l'équipement de la DaQ.

Énergir, s.e.c. se dote de programmes de gestion des actifs et met en place des politiques très strictes en matière de protection des actifs et des données, qu'elle suit étroitement. De plus, elle encourage ses contreparties et les autres parties prenantes à adopter les meilleures pratiques de l'industrie afin de réduire les risques de bris. Énergir, s.e.c. a mis en place des plans de continuité des opérations pour atténuer les effets d'une telle situation et maintenir aussi ses opérations critiques.

De plus, Énergir, s.e.c. doit prévoir les coûts liés à la mise hors service au terme de leur vie utile de certains de ses actifs. Cependant, pour certaines activités à tarifs réglementés, comme il n'est pas possible de déterminer la portée exacte des obligations juridiques, ni le moment où des coûts devraient être engagés pour s'acquitter de ces obligations, Énergir, s.e.c. n'est pas en mesure d'établir une estimation raisonnable de la juste valeur du passif connexe. Toutefois, si des coûts liés à la mise hors service de ces propriétés, aménagements et équipements étaient engagés, l'encadrement réglementaire de ces activités à tarifs réglementés devrait permettre de récupérer ces coûts à même les tarifs des exercices futurs. Bien qu'Énergir, s.e.c. reçoive généralement des approbations pour récupérer ces coûts, il n'est pas garanti que les décisions seront rendues en temps opportun ni qu'elles permettront la récupération totale de ces coûts.

Santé, sécurité et environnement

Certains actifs physiques d'Énergir, s.e.c. étant situés à proximité de zones densément peuplées, un accident grave pourrait compromettre la santé et la sécurité du public. Compte tenu des dangers naturels inhérents aux activités d'Énergir, s.e.c., les travailleurs et les entrepreneurs sont également exposés à des risques de sécurité physique.

Les mesures prises par Énergir, s.e.c. pour réduire la probabilité et la gravité d'un accident compromettant la santé et la sécurité du public, des employés et des entrepreneurs sont appliquées au moyen de plans de prévention en santé et sécurité, de plans de gestion des actifs, de procédures de gestion des changements opérationnels, d'un programme de réduction des bris par les tiers, d'un plan de formation continue des affaires, d'un plan d'audit annuel et de plans d'intervention en cas d'urgence. Énergir, s.e.c. s'assure, par ailleurs, d'informer les parties prenantes à ses projets des mesures mises en place et de recueillir leurs questions et leurs préoccupations.

La gestion proactive de la santé et la sécurité est un principe directeur auquel l'ensemble de la direction s'engage. Énergir, s.e.c. croit aussi en l'adhésion des employés et des entrepreneurs à une culture de vigilance constante à l'égard de situations pouvant résulter en des accidents et elle vise des cibles de zéro accident et de zéro blessure. Des objectifs de santé et de sécurité ont été intégrés à tous les échelons d'Énergir, s.e.c. et dans le cadre des mesures de rémunération de certaines catégories de son personnel. Les entrepreneurs sont choisis au moyen d'un processus de sélection rigoureux qui inclut, notamment, l'engagement à respecter la culture d'Énergir, s.e.c. en la matière.

Les activités et les installations d'Énergir, s.e.c. sont également soumises à des lois et règlements en environnement et mesures d'urgence régissant notamment les émissions de contaminants, le transport et le stockage de matières dangereuses, l'élimination des déchets et la décontamination de sites contaminés. Pour exercer ses activités, Énergir, s.e.c. doit maintenir en vigueur plusieurs autorisations environnementales ou autres permis délivrés par les autorités compétentes. Tout manquement à ces obligations peut entraîner des amendes ou des sanctions administratives, civiles ou pénales ou l'application de mesures coercitives, y compris des actions réglementaires ou judiciaires ordonnant ou suspendant certaines activités ou exigeant que des mesures correctives soient prises. À cet effet, la DaQ maintient spécifiquement un système de gestion environnementale certifiée ISO 14001 : 2015, ce qui permet d'identifier, gérer et surveiller les questions environnementales, ainsi qu'un plan de suivi de la qualité des eaux souterraines.

Énergir, s.e.c. pourrait faire face à des enjeux environnementaux inconnus qui découlent d'activités qu'elle a exercées ou exerce actuellement ou pourrait se voir attribuer des responsabilités environnementales imprévues à l'avenir. Les incidences en matière de coûts découlant de lois et des règlements environnementaux futurs dépendent des obligations spécifiques qui y seront prévues et ne peuvent donc être déterminées à l'heure actuelle.

RAPPORT DE GESTION

Systèmes d'information et cybersécurité

L'efficacité des activités d'Énergir, s.e.c. est fortement tributaire du développement, de la gestion et du maintien de systèmes et d'infrastructures de technologie de l'information complexes, y compris ceux fournis par des tiers (collectivement, les « systèmes »). Ces systèmes interreliés comportent des contrôles associés aux activités de production d'électricité ainsi que de distribution et de transport de gaz naturel et d'électricité, qui peuvent être partagés avec des tiers à des fins opérationnelles. Rien ne prémunit Énergir, s.e.c. d'une atteinte à la sécurité ou d'une panne des systèmes.

De plus, l'obsolescence de la technologie de l'information, les difficultés associées à la mise à niveau de systèmes existants, le processus de transition aux nouveaux systèmes ou l'intégration des nouveaux systèmes aux systèmes existants sont encadrés par une gestion du cycle de vie du matériel informatique, de solides pratiques de gestion de projets et de structures de gouvernance appropriées.

Énergir, s.e.c. est aussi exposée aux cyberattaques et aux tentatives d'accès non autorisés à ses données confidentielles, de même qu'à celles de ses clients, de ses fournisseurs, de ses contreparties et de ses employés (notamment des renseignements permettant d'identifier des personnes et des renseignements de crédit), par la voie du piratage informatique, de virus, de logiciels malveillants, d'attaques par déni de service (rendre les services informatiques inaccessibles pour nuire ou véhiculer des messages), de vandalisme, de vol, d'altération, de destruction, etc. (collectivement les « menaces à la cybersécurité ») qui pourraient causer une défaillance des systèmes, interrompre ou arrêter des volets clés des activités, entraîner une panne de service pour la clientèle ou causer des fuites de données confidentielles.

Ainsi, les systèmes, les actifs et les renseignements d'Énergir, s.e.c. ne sont jamais entièrement à l'abri de menaces à la cybersécurité, qui augmentent et évoluent constamment. Les menaces à la cybersécurité obligent donc Énergir, s.e.c. à s'adapter continuellement pour les détecter et y remédier. Énergir, s.e.c. a une stratégie de cybersécurité globale qui comporte une politique et des directives, des mesures de contrôle, de gouvernance et de surveillance, notamment en matière de sécurité des infrastructures et des réseaux, et en gestion de cyberrisques. De plus, elle s'implique activement avec l'industrie et les autorités gouvernementales afin d'améliorer ses pratiques en la matière.

Suffisance des couvertures d'assurance

Énergir, s.e.c. maintient en tout temps des couvertures d'assurance auprès d'assureurs réputés, pour des montants et à des conditions qu'elle juge acceptables compte tenu de tous les facteurs pertinents, y compris la nature de ses activités et de sa taille.

Ces couvertures d'assurance font régulièrement l'objet de réexamen par les assureurs et il est impossible de garantir qu'Énergir, s.e.c. pourra à l'avenir obtenir ou maintenir des couvertures d'assurance adéquates, à des conditions qu'elle juge acceptables et raisonnables sur le plan économique, ni que les couvertures couvriront tous les événements pouvant survenir dans l'exercice de ses activités qui pourraient donner lieu à une perte ou à un sinistre éventuel.

Parcs éoliens SDB

La production d'électricité des parcs éoliens (notamment par Parcs 2 et 3 et par Parc 4) dépend principalement des fluctuations dans l'intensité du vent ainsi que de plusieurs autres facteurs, notamment : (i) l'effet des facteurs climatiques, incluant l'accumulation de glace sur les éoliennes; (ii) l'accès aux sites; (iii) les pertes par effet de sillage, les pertes de transmission et le cisaillement du vent; (iv) l'incidence des variations topographiques; (v) la possibilité que des pertes électriques surviennent avant la livraison; et (vi) la possibilité que les installations ne fonctionnent pas comme prévu en raison notamment de l'usage, d'un défaut caché ou d'une erreur de conception.

Ressources humaines

Certains employés d'Énergir, s.e.c. sont régis par des conventions collectives. Si Énergir, s.e.c. n'était pas en mesure de négocier le renouvellement des conventions collectives à échéance, cela pourrait donner lieu à des conflits ou à des interruptions de travail. Il n'y a aucune assurance que les conventions collectives seront renouvelées à des conditions qu'Énergir, s.e.c. estime acceptables sans arrêt de travail et que des arrêts de travail ne surviennent pas avant la conclusion des nouvelles conventions collectives.

Par ailleurs, la clé du succès d'Énergir, s.e.c. réside en partie dans les compétences et connaissances spécialisées nécessaires pour exercer l'ensemble de ses activités, principalement pour l'exploitation et le maintien des réseaux de distribution de gaz naturel et d'électricité. Ces compétences sont présentement disponibles. Toutefois, pour contrer le risque de pénurie future de certains emplois spécialisés, attribuable notamment au nombre croissant de départs à la retraite prévus,

RAPPORT DE GESTION

Énergir, s.e.c. offre des programmes avantageux de rémunération concurrentiels ainsi que la formation nécessaire au maintien des compétences.

Énergir, s.e.c. a également élaboré un plan de relève assurant le transfert des compétences en fonction des départs à la retraite prévus de ses employés.

MARCHÉS FINANCIERS

Gestion de la liquidité et accès au financement

Pour satisfaire ses besoins financiers, Énergir, s.e.c. dépend en partie des liquidités générées par ses activités. Le risque de liquidité est le risque qu'Énergir s.e.c. ne soit pas en mesure de faire face à ses engagements financiers à leur échéance. Énergir, s.e.c. gère le risque de liquidité en établissant des prévisions de flux de trésorerie afin de déterminer les besoins en financement et en s'assurant qu'elle dispose des liquidités et des facilités de crédit suffisantes pour combler ses besoins et pour respecter ses engagements à leur échéance. Ainsi, un amalgame de facilités de crédit engagées et à demande permet de répondre à ses besoins.

Dans la conduite de ses activités Énergir, s.e.c. peut recourir directement ou par l'entremise d'Énergir inc. ou de Valener, aux marchés des capitaux pour assurer son financement. Rien ne prémunit Énergir, s.e.c., Énergir inc. ou Valener contre une incapacité à accéder aux marchés des capitaux à des conditions acceptables et à des coûts de financement adéquats ou contre toute hausse importante de leur coût de financement, en raison notamment de toute détérioration importante de la conjoncture économique, de l'état général des marchés financiers, de la perception négative sur les marchés financiers de leur situation ou de leurs perspectives financières ou d'une révision à la baisse significative de leurs notations de crédit.

Fluctuation du taux de change

Ayant des opérations aux États-Unis par l'entremise de ses filiales et de son satellite américain, une partie du bénéfice net consolidé d'Énergir, s.e.c. est libellée en dollars américains. Par conséquent, les résultats d'exploitation d'Énergir, s.e.c. sont affectés par la fluctuation de cette devise par rapport au dollar canadien. Pour contrer le risque de change relativement à son investissement net dans des établissements étrangers autonomes, Énergir, s.e.c. désigne certaines dettes libellées en dollars américains comme élément de couverture d'une portion équivalente de cet investissement net. Ainsi, toute variation substantielle du dollar américain par rapport au dollar canadien aurait, considérant cette relation de couverture, une incidence moindre sur l'avoir des associés d'Énergir, s.e.c.

Énergir, s.e.c. connaît également une croissance des revenus, des dépenses et des investissements en devises étrangères. Les fluctuations de ces devises sont atténuées en partie par l'utilisation d'instruments financiers dérivés.

Fluctuation des taux d'intérêt

Énergir, s.e.c. est exposée aux risques de taux d'intérêt associés à ses emprunts bancaires, ses dettes à taux variables ainsi qu'au refinancement de sa dette à long terme. Énergir, s.e.c. gère ce risque principalement par une politique de fixation des taux d'intérêt qui lui permet de maintenir une portion importante de sa dette à long terme à taux fixe et par une gestion de portefeuille qui échelonne les échéances de la dette.

Énergir, s.e.c. peut avoir recours à des accords de crédit croisé de taux d'intérêt afin de fixer les taux d'intérêt sur une portion de sa dette à long terme à taux variable. Pour la DaQ, en vertu d'un traitement réglementaire, les effets financiers des différences entre les taux d'intérêt réels et ceux utilisés lors de l'établissement des tarifs de distribution au cours d'un exercice donné sont reflétés dans les tarifs d'un exercice ultérieur.

Risques de contreparties

Le risque de crédit lié aux contreparties représente le risque qu'une contrepartie à un instrument financier conclu avec Énergir, s.e.c. ne remplisse pas ses obligations conformément aux conditions des ententes intervenues avec elle. À la date du bilan, le risque maximal lié aux contreparties d'Énergir, s.e.c. en ce qui a trait aux instruments financiers, hormis les garanties détenues, correspond aux différents types de trésorerie, aux clients et autres débiteurs, aux fonds de placement et aux autres placements, ainsi qu'aux actifs financiers dérivés. Le non-respect des obligations par ces contreparties pourrait entraîner une perte financière pour Énergir, s.e.c.

Ce risque est atténué par l'utilisation de techniques de gestion du risque de crédit comportant une évaluation de la solvabilité d'une contrepartie et la surveillance de son évolution, la conclusion d'ententes avec plusieurs contreparties, l'établissement

RAPPORT DE GESTION

de limites de risque, le contrôle des risques en fonction de ces limites, l'établissement d'accords de soutien au crédit ainsi que l'obtention de garanties financières et de dépôts de garantie lorsque les circonstances le justifient.

Régimes de retraite

Le coût net au titre des prestations projetées ainsi que les cotisations effectuées pour les régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite d'Énergir, s.e.c. sont établis au moyen d'évaluations actuarielles basées sur des hypothèses démographiques et des hypothèses de nature financière, dont notamment le taux de rendement prévu des actifs des régimes, les taux d'actualisation et l'évolution future des niveaux de salaires.

Tout écart entre les hypothèses utilisées et les résultats réels ainsi que tout changement substantiel de la situation financière de ces régimes pourraient entraîner une volatilité du coût, du passif au titre des prestations projetées et des cotisations requises.

Modifications des lois fiscales

Les modifications législatives en matière fiscale auxquelles Énergir, s.e.c. doit se conformer pourraient avoir des incidences sur la valeur des impôts dus par Énergir, s.e.c. dans chacune des juridictions où elle exerce ses activités. Advenant de telles modifications, Énergir, s.e.c., devrait prendre les dispositions qui s'imposent pour s'y conformer.

À la suite des changements apportés par la réforme fiscale américaine en décembre 2017, les filiales américaines d'Énergir, s.e.c. ont réévalué à la baisse leurs actifs et passifs d'impôts reportés et en contrepartie, pour les activités à tarifs réglementés, des passifs réglementaires furent constatés. Les passifs réglementaires constatés à la suite de ces ajustements correspondent aux sommes dont le remboursement est prévu par le biais de tarifs futurs sur des périodes d'amortissement qui seront établies et approuvées ultérieurement par les organismes de réglementation. Dans le cadre de leur cause tarifaire 2019 respective, GMP et VGS ont proposé des périodes d'amortissement représentant une moyenne estimative d'environ 40 ans, basées sur les règles de normalisation de l'*Internal Revenue Services* et en fonction de la nature des éléments ayant mené à la comptabilisation des impôts reportés à rembourser aux clients. Rien ne garantit que les périodes d'amortissement proposées seront approuvées telles que soumises par les autorités réglementaires.

Il n'est pas attendu que la réforme fiscale américaine ait une incidence négative marquée sur les résultats futurs; cette réforme aura toutefois un effet défavorable sur les flux de trésorerie à court terme des filiales américaines d'Énergir, s.e.c., car la réduction du taux d'imposition des sociétés entraînera le recouvrement d'un montant d'impôt moindre auprès des clients.

De plus, les entreprises de services publics et les sociétés de portefeuille américaines d'Énergir, s.e.c. ayant des dettes se verront imposer des limites quant à la déductibilité des intérêts suite aux changements apportés par la réforme fiscale américaine. Bien que la déductibilité des intérêts pour les entreprises de services publics réglementés ait été conservée, il n'est pas certain que les intérêts sur la dette des sociétés de portefeuille d'une entreprise de services publics réglementés soient également entièrement déductibles.

En outre, certains aspects de la réforme fiscale américaine sont encore sujets à interprétation. Par conséquent, il pourrait y avoir d'autres effets pour Énergir, s.e.c. que ceux décrits précédemment. Il est en effet impossible de prédire le moment et l'incidence de modifications futures des lois fiscales, y compris l'incidence de corrections techniques subséquentes des lois fiscales existantes.

DÉVELOPPEMENT DE NOUVEAUX PROJETS, ACQUISITIONS ET EXPANSION

Énergir, s.e.c. prévoit, de temps à autre, chercher de façon sélective des occasions d'acquisition stratégiques ainsi que des opportunités d'expansion de ses activités actuelles, y compris la diversification territoriale de ses activités et l'accroissement de ses activités non réglementées, particulièrement dans le domaine des énergies renouvelables. La capacité d'Énergir, s.e.c. de réaliser des acquisitions futures et des projets de développements significatifs et de les intégrer à des conditions qu'elle juge favorables pourrait être restreinte par le nombre de cibles d'acquisition attrayantes, les demandes internes qui en découlent pour les ressources d'Énergir, s.e.c. et, le cas échéant, la capacité d'Énergir, s.e.c. d'obtenir du financement ou d'en obtenir à des conditions satisfaisantes. Les acquisitions ou les projets de développement peuvent exposer Énergir, s.e.c. à des facteurs de risque supplémentaires, dont (i) des difficultés à intégrer les systèmes administratifs, de communication de l'information financière, d'exploitation et d'information; (ii) des difficultés à gérer les activités nouvellement acquises ou nouvellement développées et, si nécessaire, à améliorer leur efficacité d'exploitation; (iii) des difficultés à maintenir des normes, des contrôles, des procédures et des politiques adéquats et efficaces pour mitiger les risques dans l'ensemble des activités d'Énergir, s.e.c.; (iv) des difficultés à l'entrée sur les marchés où Énergir, s.e.c. a peu d'expérience directe; (v) l'incapacité d'obtenir ou de maintenir les licences, les permis ou les autorisations requises des

RAPPORT DE GESTION

diverses autorités gouvernementales ou autres, y compris leur renouvellement ou leur modification ou tout retard en ce qui a trait à leur obtention; (vi) des difficultés à garder les employés clés des entreprises ou des actifs acquis; et (vii) la perturbation des activités courantes d'Énergir, s.e.c. De plus, les acquisitions futures ou l'expansion d'activités actuelles pourraient obliger Énergir, s.e.c. à contracter des dettes supplémentaires, à engager des coûts et à l'exposer à des responsabilités éventuelles. Énergir, s.e.c. pourrait également engager des coûts pour des acquisitions potentielles ou des projets d'expansion qui ne seront jamais réalisés et qui détourneraient l'attention de la direction. Dans le cas où des synergies sont prévues dans le cadre d'acquisitions, celles-ci pourraient ne pas se concrétiser. Enfin, les nouveaux projets, les acquisitions ou les expansions pourraient ne pas générer les bénéfices escomptés ni couvrir les coûts afférents initialement encourus.

Gestion de projets

Le développement, la construction et l'exploitation future des installations de production et des réseaux de distribution de gaz naturel ou d'énergie peuvent être touchés par des modifications de politique gouvernementale et des lois et règlements, par des retards dans l'obtention des autorisations, des permis, des licences nécessaires, y compris leur suspension ou leur annulation, par des préoccupations environnementales, sociales et autochtones, par des augmentations des dépenses en immobilisations et des coûts de construction, par des retards dans la construction, par les conditions météorologiques défavorables et par une augmentation des taux d'intérêt ou d'autres facteurs, sur lesquels Énergir, s.e.c. n'a que peu ou pas de contrôle et qui pourraient être significatifs. Si l'un de ces facteurs se produit, les résultats réels pourraient différer sensiblement des prévisions, notamment des coûts, des revenus futurs et des bénéfices. De plus, le défaut d'obtenir l'acceptation sociale pour un projet, y compris le défaut d'obtenir l'assentiment des intervenants locaux, des communautés locales, des Premières Nations et peuples autochtones, pourrait en ralentir ou même en empêcher le développement, la construction et l'exploitation future et entraîner la radiation des sommes investies. Aussi, les nouvelles installations pourraient ne pas produire le rendement prévu.

Engagements relatifs à des acquisitions

Les avantages escomptés de l'acquisition de CVPS pourraient ne pas se matérialiser totalement ou ne pas se réaliser dans les délais prévus par Énergir, s.e.c. La concrétisation de ces avantages peut être affectée par divers facteurs, dont bon nombre sont indépendants de la volonté d'Énergir, s.e.c. Plus précisément, l'une des conditions relatives à l'approbation de la fusion de GMP et de CVPS est que les clients de la société résultant de la fusion bénéficient, au cours de la décennie (2013 à 2022) suivant ladite fusion, d'économies d'au moins 144 millions \$ US, dont 65,0 millions \$ US ont été réalisées à ce jour. La réalisation de ces économies dépend de la mise en place de synergies opérationnelles qui pourraient ne pas se concrétiser ou partiellement se concrétiser.

CHANGEMENTS CLIMATIQUES

Plusieurs politiques et règlements visant à limiter ou à réduire les émissions de GES émanant de divers secteurs sont mis en oeuvre à l'échelle mondiale, par exemple, l'accord de 2015 sur la réduction des émissions mondiales des GES, la COP21, dont l'impact devrait se décliner au sein de la législation et de la réglementation de chacun des pays signataires. Parallèlement, certaines juridictions modifient ou éliminent des mesures visant la réduction des émissions de GES.

Les gouvernements canadien et américain ainsi que les provinces et États américains s'affairent donc à établir ou à modifier les exigences en matière de réduction des émissions de GES, incluant les émissions de méthane. L'annonce du retrait des États-Unis de la COP21 par le gouvernement fédéral américain et le retrait en juillet 2018 de l'Ontario du marché du carbone avec le Québec et la Californie créent une incertitude quant à la nature et à la portée des mesures d'encadrement qui seront mises en oeuvre par ceux-ci.

Énergir, s.e.c. suit donc l'évolution des différentes initiatives en matière de GES, particulièrement celles liées à la mise en oeuvre de la Politique énergétique du Québec, qui pourraient influencer ses activités actuelles.

En effet, le gouvernement du Québec a lancé, en 2016, la Politique énergétique du Québec qui propose une transition énergétique ayant pour objectifs, entre autres, de privilégier une économie faible en carbone, de mettre en valeur de façon optimale les ressources énergétiques du Québec et de tirer pleinement parti du potentiel de l'efficacité énergétique. Pour les émissions de GES, le Québec vise des cibles de réduction de 20 % d'ici 2020 et de 37,5 % en 2030, et ce, par rapport au seuil d'émissions de 1990.

En vertu du Règlement SPEDE, la DaQ est tenue de couvrir les émissions de son réseau de distribution et de la combustion du gaz naturel par ses clients, autres que : celles générées par les clients émettant annuellement 25 000 tonnes de GES et plus, lesquels doivent eux-mêmes couvrir leurs émissions et celles induites par les clients émettant entre 10 000 et 25 000 tonnes de GES par année et s'étant prévalu des mêmes conditions que ceux émettant 25 000 tonnes de GES. Pour remplir ces obligations, la DaQ doit acheter des droits d'émission de GES (les « droits »), et ce, conformément à la stratégie de

RAPPORT DE GESTION

couverture approuvée par la Régie, ou réduire ses émissions de GES. Cette couverture se fait par l'acquisition de droits lors des ventes aux enchères organisées à ce jour conjointement par les gouvernements du Québec et de la Californie ou encore par des transactions de gré à gré de droits d'émission ou de crédits compensatoires reconnus. Jusqu'à présent, la DaQ a pris les mesures nécessaires lui permettant de se conformer à ses obligations relatives au SPEDE. Toutefois, rien ne garantit que la DaQ puisse acquérir dans le futur les droits à des coûts qui n'auront que des impacts marginaux sur la position concurrentielle du gaz naturel ou encore qu'elle puisse réaliser pleinement la stratégie de couverture approuvée par la Régie.

La tarification sur le carbone à l'échelle fédérale ne devrait pas affecter le Québec, puisque le marché du carbone en place devrait rencontrer les exigences de la réglementation. Le tout devrait être confirmé à l'automne 2018 par le gouvernement fédéral. La tarification fédérale sur le carbone devrait entrer en vigueur dès janvier 2019.

Quant à GMP, elle est assujettie à une politique étatique qui encourage le développement de ressources énergétiques renouvelables au Vermont et l'achat ou la vente d'énergie renouvelable par les distributeurs d'électricité de l'État. Plus particulièrement, en juin 2015, la législature du Vermont a adopté une nouvelle loi sur l'énergie renouvelable établissant une norme obligatoire en la matière pour les services publics d'électricité. Les exigences de cette loi sont en vigueur depuis 2017 et augmenteront graduellement jusqu'en 2032. GMP suit l'incidence de cette loi sur ses coûts et sa position concurrentielle dans le cadre de la gestion de son portefeuille d'attribut d'énergie renouvelable pour s'y conformer. Toutefois, GMP prévoit continuer de vendre sur le marché de la Nouvelle-Angleterre les attributs dont elle n'aura pas besoin aux fins de conformité. Les revenus que GMP tire de la vente d'attributs provenant d'énergie renouvelable mitigent partiellement ses hausses tarifaires, mais la nouvelle loi devrait réduire l'avantage qu'elle en retirera à l'avenir.

De plus, GMP participe aussi à l'initiative régionale en matière de GES (« RGGI »), une initiative de collaboration des États américains du Nord-Est et du Mid-Atlantic visant à réduire les émissions de CO₂ par le biais de l'implantation d'une bourse du carbone avec un système de plafonnement et d'échange de droits entre les États participants. Ainsi, GMP doit acheter des crédits d'émission de CO₂ afin de compenser les émissions totales de CO₂ générées par son installation qui est assujettie au RGGI. Ces achats sont réalisés dans le cadre d'enchères organisées périodiquement par le RGGI. Aucune pénurie de droits d'émission n'a été observée jusqu'ici, mais, bien qu'aucun resserrement de la demande ne soit attendu, cela demeure possible.

Quant à VGS, elle doit se conformer à la législation du Vermont encourageant les réductions d'émissions de GES. Actuellement, cette législation ne lui impose pas de cibles précises de réduction de GES, mais il est possible que la réglementation se resserre avec le temps.

Dans la mesure où de nouvelles pratiques seraient proposées ou requises en vertu d'une loi ou d'un règlement à l'égard d'une entité à tarifs réglementés, Énergir, s.e.c. chercherait à récupérer les coûts de ces pratiques à même ses tarifs futurs. Toutefois, rien ne garantit que les organismes de réglementation accueilleraient favorablement les demandes ainsi soumises.

ATTEINTE À LA RÉPUTATION

Le facteur de risque lié à l'opinion publique ou à la réputation est le risque qu'Énergir, s.e.c. soit affectée par des changements ou des événements touchant la réputation d'Énergir, s.e.c. auprès des parties prenantes, des groupes d'intérêt, des dirigeants politiques, des médias ou d'autres entités.

Chaque décision d'affaires d'Énergir, s.e.c. est susceptible de porter préjudice à sa réputation et tous les risques peuvent avoir une incidence sur cette dernière. L'atteinte à la réputation ne peut être gérée indépendamment des autres risques.

S) MODIFICATIONS COMPTABLES

NORMES RÉCEMMENT ADOPTÉES

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2018, Énergir, s.e.c. a adopté les nouvelles normes comptables suivantes :

- Le 1^{er} octobre 2017 - l'ASU 2016-17, *Consolidation (Topic 810): Interests Held through Related Parties That Are under Common Control*, de façon rétroactive;
- Le 1^{er} janvier 2018 - l'ASU 2017-04, *Intangibles – Goodwill and Other (Topic 350): Simplifying the Test for Goodwill Impairment*, par anticipation et de façon prospective; et
- Le 1^{er} juillet 2018 - l'ASU 2017-12, *Derivatives and Hedging (Topic 815): Targeted Improvements to Accounting for Hedging Activities* par anticipation et de façon rétrospective modifiée.

RAPPORT DE GESTION

L'adoption de ces normes n'a pas eu d'impacts significatifs sur les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. Pour plus de détails, se référer à la note 3 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

NORMES PUBLIÉES MAIS NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

Plusieurs normes publiées, mais non encore entrées en vigueur, sont en cours d'évaluation. Pour plus de détails sur le statut de l'évaluation de leur incidence sur les états financiers, se référer à la note 3 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

T) INSTRUMENTS FINANCIERS

Une partie importante du bilan consolidé d'Énergir, s.e.c. se compose d'instruments financiers. Les actifs financiers d'Énergir, s.e.c. comprennent la trésorerie et équivalents de trésorerie, les équivalents de trésorerie soumis à des restrictions à court terme, les clients et autres débiteurs, la trésorerie soumise à des restrictions à long terme, les fonds de placement, les autres placements et les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est positive. Les passifs financiers d'Énergir, s.e.c. comprennent le découvert bancaire, les emprunts bancaires, les fournisseurs et charges à payer, les distributions à payer, les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est négative, la dette à long terme, le passif contractuel relié à l'élimination de combustible nucléaire irradié ainsi que les dépôts de clients. Les informations relatives à la comptabilisation des instruments financiers sont présentées aux notes 2 et 24 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017. La gestion des risques reliés aux instruments financiers est traitée à la note 25 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

RISQUES LIÉS AUX INSTRUMENTS FINANCIERS

Comme mentionné à la note 25 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017, Énergir, s.e.c. est exposée au risque de fluctuation du taux de change puisqu'elle détient des billets garantis de rang supérieur et des crédits à terme, libellés en dollars américains. Cependant, puisqu'une portion de ces dettes a été désignée comme élément de couverture sur l'investissement net dans des établissements étrangers, l'effet des variations du taux de change sur ces dettes est comptabilisé dans les autres éléments du résultat étendu, réduisant ainsi l'impact sur le bénéfice net d'Énergir, s.e.c.

Au 30 septembre 2018, une appréciation (dépréciation) de 5 % du dollar américain par rapport au dollar canadien aurait eu un impact négatif (positif) de 1,6 million \$ sur le bénéfice net consolidé et de 24,8 millions \$ sur le résultat étendu consolidé d'Énergir, s.e.c.

Également, Énergir, s.e.c. est exposée au risque de fluctuation des taux d'intérêt sur ses emprunts bancaires et sur la portion de sa dette à long terme qui porte intérêt à des taux variables. La façon dont Énergir, s.e.c. gère ce risque et les outils possibles pour atténuer le risque de fluctuation des taux d'intérêt est traitée à la section R) FACTEUR DE RISQUE D'ÉNERGIR, S.E.C.

Au 30 septembre 2018, une hausse (baisse) de 100 points de base des taux d'intérêt, dans la mesure où toutes les autres variables demeurent constantes, aurait eu un impact à la baisse (hausse) sur le bénéfice net consolidé d'environ 2,5 millions \$.

RISQUES LIÉS AUX INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Des instruments financiers dérivés sont utilisés pour réduire ou éliminer les risques inhérents à certaines opérations et soldes identifiables qui surviennent dans le cours normal des activités. Les risques inhérents que présentent ces opérations et soldes identifiables découlent des variations des prix du gaz naturel et de l'électricité, des taux d'intérêt et des taux de change. L'utilisation d'instruments financiers dérivés vise donc à s'assurer que les variations des flux de trésorerie découlant de ces opérations et soldes soient contrebalancées par les variations des flux de trésorerie des instruments financiers dérivés. Aucun instrument financier dérivé n'est détenu ni n'a été émis à des fins spéculatives.

Instruments financiers dérivés relatifs aux activités à tarifs réglementés

Des instruments financiers dérivés liés au coût de l'énergie sont utilisés pour gérer l'exposition à la volatilité des prix du gaz naturel et de l'électricité. Les prix payés sont basés sur des indices et sont donc variables. Les outils utilisés permettent soit de fixer les prix, soit de les circonscrire selon des balises temporelles, volumétriques et financières approuvées par les organismes de réglementation respectifs. GMP a recours à des contrats d'achat d'électricité pour gérer son risque lié à la fluctuation des coûts d'approvisionnement ainsi qu'à des contrats d'échange à prix fixe pour gérer son risque lié à la fluctuation des prix de capacité. Des contrats de change à terme sont également utilisés afin de gérer l'exposition au risque de change

RAPPORT DE GESTION

lié à une portion des achats de gaz naturel libellés en dollars canadiens pour VGS et à certaines dépenses libellées en dollars américains pour Énergir, s.e.c.

Les instruments financiers dérivés relatifs aux activités à tarifs réglementés ne sont pas désignés comme instruments de couverture admissibles à la comptabilité de couverture. Les gains et pertes latents découlant des variations de juste valeur de ces instruments financiers sont constatés à titre d'ajustement des APR, comme approuvé par les organismes réglementaires, puisqu'ils seront remboursés ou récupérés à même les tarifs futurs.

Instruments financiers dérivés désignés comme instrument de couverture

La comptabilité de couverture est appliquée pour les transactions qui y sont admissibles, ce qui comprend les couvertures de flux de trésorerie et les couvertures de l'investissement net dans les établissements étrangers.

Toutes les relations entre les instruments de couverture et les éléments couverts sont documentées formellement, de même que les objectifs et la stratégie de gestion de risque motivant les opérations de couverture. De plus, l'efficacité de la couverture est évaluée quantitativement au moment de sa mise en place. Par la suite, une évaluation qualitative est effectuée chaque trimestre afin d'identifier si des faits et événements sont survenus et qui pourraient entraîner un impact potentiel sur l'efficacité de la relation de couverture et la nécessité de procéder à un test quantitatif. La comptabilité de couverture est abandonnée prospectivement lorsque les éléments de couverture ou couverts cessent d'exister puisqu'ils sont vendus ou liquidés, ou si la désignation de couverture cesse.

Pour contrer le risque de change sur son investissement net dans ses établissements étrangers, certaines dettes libellées en dollars américains sont désignées comme élément de couverture d'une portion équivalente de l'investissement net dans des établissements étrangers qui ont comme monnaie fonctionnelle le dollar américain afin de contrer le risque de change afférent. Les gains et pertes de change à la conversion des dettes désignées comme élément de couverture sont inclus dans les autres éléments du résultat étendu. Les gains ou pertes de change latents sur ces éléments de couverture constatés au cumul des autres éléments du résultat étendu sont reclassés aux résultats lorsqu'il y a réduction de l'investissement net couvert à la suite de la vente de la filiale ou lorsque cette dernière est pratiquement liquidée.

Les billets garantis de rang supérieur ainsi qu'une portion des crédits à terme d'Énergir, s.e.c., libellés en dollars américains, sont désignés comme élément de couverture de l'investissement net dans des établissements étrangers ayant comme monnaie fonctionnelle le dollar américain. Au 30 septembre 2018, la valeur comptable de ces passifs financiers désignés comme élément de couverture totalise 797,8 millions \$ (618,1 millions \$ US) (769,5 millions \$ (617,0 millions \$ US) au 30 septembre 2017). La comptabilité de couverture a été appliquée par Énergir, s.e.c. à ces désignations. Le gain de change latent sur couverture de l'investissement net dans des établissements étrangers s'élève à 25,3 millions \$ pour l'exercice clos le 30 septembre 2018 (37,3 millions \$ de pertes en 2017) et est comptabilisé dans les autres éléments du résultat étendu.

Dans le cas d'une relation de couverture des flux de trésorerie, les variations de la juste valeur d'un instrument financier dérivé désigné comme élément de couverture sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat étendu. Les montants antérieurement constatés au cumul des autres éléments du résultat étendu sont reclassés aux résultats, lorsque l'élément couvert est réglé, dans le poste auquel la relation de couverture était affectée.

Des contrats de change à terme sont utilisés afin de gérer l'exposition au risque de change lié à des revenus ou à l'achat d'équipements en dollars américains.

Risques liés aux instruments financiers dérivés

Bien qu'Énergir, s.e.c. ne détienne ni n'émette aucun instrument financier dérivé à des fins spéculatives, elle est exposée aux risques de marché, de crédit et de liquidité. Au 30 septembre 2018, le risque de crédit lié aux contreparties des instruments financiers dérivés est faible puisque la juste valeur de l'actif des instruments financiers dérivés n'est pas significative. Toutefois, la majorité de ces contreparties possèdent une notation de crédit élevée et au moins égale à celle d'Énergir, s.e.c., ce qui atténue grandement ce risque. Aucun changement n'est survenu dans les méthodes de gestion du risque de crédit lié aux contreparties aux instruments financiers dérivés depuis le 30 septembre 2017. Énergir, s.e.c. continue donc de surveiller et de gérer assidûment le risque de crédit lié à ces contreparties. Elle pourrait être exposée à un risque de liquidité si un événement donnant lieu à une résiliation survenait, obligeant ainsi Énergir, s.e.c. et ses filiales à régler le solde du passif d'instruments financiers dérivés avant son échéance. Au 30 septembre 2018, la majorité des contreparties possèdent une notation de crédit élevée, ce qui atténue grandement ce risque. Énergir, s.e.c. et ses filiales s'assurent d'avoir les liquidités suffisantes pour faire face à une vaste gamme d'imprévus.

RAPPORT DE GESTION

Juste valeur des instruments financiers

Tous les instruments financiers présentés au bilan consolidé d'Énergir, s.e.c. au 30 septembre 2018 reflètent la situation actuelle des marchés financiers. Les instruments financiers non dérivés sont comptabilisés à la valeur comptable. Toutefois, la juste valeur de ces instruments financiers non dérivés, à l'exception de la dette à long terme, se rapproche de leur valeur comptable en raison de leur échéance rapprochée ou parce que leurs modalités sont comparables à celles du marché actuel pour des éléments similaires. Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à la juste valeur au bilan consolidé. La juste valeur des instruments financiers dérivés est estimée en fonction des taux au comptant ou des taux ou prix à terme en vigueur à la fermeture des marchés, à la date du bilan. Énergir, s.e.c. classe les instruments financiers selon la hiérarchie de juste valeur présentée aux notes 2 et 24 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017. De plus, les variations de juste valeur de la majorité des instruments financiers dérivés qui figurent au bilan consolidé d'Énergir, s.e.c. au 30 septembre 2018 sont soit comptabilisées à titre d'actifs ou de passifs réglementaires en vertu de traitements réglementaires, soit comptabilisées dans les autres éléments du résultat étendu puisqu'elles sont admissibles à la comptabilité de couverture, au lieu d'être comptabilisées à l'état consolidé des résultats.

Le tableau ci-dessous présente les principales hypothèses utilisées dans l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers dérivés au 30 septembre 2018 :

	Modèle d'évaluation	Taux d'actualisation (en %)	Taux sans risque (en %)	Volatilité implicite des prix	Prix à terme
Contrats de change à terme	1)	2,63	1,58 à 2,38	S.O.	S.O.
Instruments liés au gaz naturel :					
Contrats d'échange à prix fixe	1)	2,67	2,19 à 2,59	S.O.	2,61 \$/GJ à 3,17 \$/GJ
Instruments liés à l'électricité :					
Contrats d'échange à prix fixe de capacité	1)	2,76	2,00 à 2,74	S.O.	5,30 \$ US/kW à 9,60 \$ US/kW
Contrats d'échange à prix fixe d'électricité	1)	3,03	2,10 à 3,00	S.O.	19,88 \$ US/kW à 92,81 \$ US/kW

¹⁾ La juste valeur de ces instruments financiers dérivés a été calculée selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés en fonction des hypothèses indiquées dans ce tableau.

Le passif net relié aux instruments financiers dérivés au 30 septembre 2018 est de 14,8 millions \$, soit une baisse de 38,2 millions \$ depuis le 30 septembre 2017, expliquée principalement par la hausse des prix à terme de capacité et de l'électricité.

U) ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

La préparation des états financiers consolidés d'Énergir, s.e.c., selon les PCGR, exige que la direction pose des hypothèses et exerce son jugement afin de procéder à des estimations. Ces estimations, fondées sur l'expérience historique et les conditions actuelles, pourraient différer de manière importante des résultats réels. Les estimations comptables critiques sont décrites ci-après.

Réglementation

La DaQ ainsi que certaines filiales d'Énergir, s.e.c. exercent des activités qui sont soumises à divers organismes de réglementation. Dans l'exercice de leur pouvoir, les organismes de réglementation rendent des décisions, entre autres, en matière de développement de réseaux, de fixation des tarifs et d'utilisation de certaines méthodes comptables sous-jacentes qui diffèrent de celles autrement appliquées par les entreprises non réglementées.

Des estimations sont parfois nécessaires pour conclure quant à la probabilité que certains montants puissent être recouvrés ou aient à être remboursés dans les tarifs futurs, à la suite de décisions des organismes de réglementation, afin d'ajuster conséquemment la valeur comptable des actifs et passifs réglementaires. Tout ajustement par rapport aux estimations initiales est présenté dans les résultats de la période au cours de laquelle il est confirmé. La nature des actifs et des passifs réglementaires est décrite à la note 5 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

RAPPORT DE GESTION

Amortissement des propriétés, aménagements et équipements

L'amortissement est une estimation fondée principalement sur la durée de vie utile des actifs. L'estimation de durée de vie utile se fonde sur des faits actuels et sur l'information historique et elle prend en compte la durée de vie anticipée des actifs. En raison de l'importance de cette catégorie d'actifs pour Énergir, s.e.c., les variations des taux d'amortissement peuvent avoir une incidence importante sur la dépense d'amortissement.

Dans le cadre du processus d'établissement des tarifs reliés aux services publics réglementés d'Énergir, s.e.c., des taux d'amortissement appropriés sont approuvés par les organismes de réglementation. Ces taux d'amortissement utilisés pour les actifs des activités à tarifs réglementés sont révisés et approuvés périodiquement par les différents organismes de réglementation et, dans certains cas, ils tiennent compte de l'estimation du coût éventuel de retrait. Périodiquement, de tierces parties effectuent des études sur l'amortissement des propriétés, aménagements et équipements des services publics réglementés et, selon les résultats de ces études, l'incidence de tout amortissement ou sous-amortissement attribuable à un écart entre les données réelles et les données prévues est reflétée dans les taux d'amortissement futurs et la dépense d'amortissement future. Les sommes correspondantes sont soit remboursées aux clients ou récupérées à même les tarifs qui leur sont facturés.

Obligations liées à la mise hors service des propriétés, aménagements et équipements

La juste valeur d'une obligation liée à la mise hors service des propriétés, aménagements et équipements est constatée, lorsqu'une obligation juridique existe, à titre de passif dans la période au cours de laquelle elle est engagée, pourvu qu'une estimation raisonnable de la juste valeur puisse être établie. L'obligation est initialement évaluée à sa juste valeur en utilisant l'approche de la valeur actualisée des coûts prévus et est subséquemment ajustée pour refléter tout changement découlant du passage du temps et tout changement relatif à la date de paiement prévue ou au montant de l'estimation initiale.

Pour certaines activités à tarifs réglementés, il n'est cependant pas possible de déterminer la portée exacte des obligations juridiques et/ou le moment où elles devraient engager des coûts pour respecter ces obligations. Par conséquent, il n'est pas possible d'établir une estimation raisonnable de la juste valeur du passif connexe et aucun passif n'a été comptabilisé.

Dépréciation d'actifs à long terme

Les actifs à long terme pouvant être soumis à un test de dépréciation comprennent les propriétés, aménagements et équipements, les actifs réglementaires et les actifs incorporels à durée de vie utile limitée. Ces actifs font l'objet d'un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. La juste valeur des actifs est utilisée pour effectuer le test de dépréciation. Cette juste valeur est établie selon des techniques d'évaluation, tel le prix en vigueur sur le marché, si disponible, ou est basée sur le total des flux de trésorerie futurs actualisés qui résulteront vraisemblablement de l'utilisation et de la sortie éventuelle du groupe d'actifs, ce qui nécessite de la direction un jugement quant aux hypothèses utilisées. Pour plus de détails sur la méthode de calcul, se référer à la note 2 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

De plus, si Énergir, s.e.c. jugeait qu'il n'était plus probable que certains coûts de propriétés, aménagements et équipements et d'actifs incorporels liés aux activités à tarifs réglementés puissent être recouverts ou remboursés par de futurs ajustements tarifaires à la suite des interventions des organismes de réglementation, la valeur comptable de ces actifs serait ajustée en conséquence.

Évaluation des écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition représentent l'excédent du coût d'acquisition sur le montant net des valeurs attribuées à tous les éléments de l'actif acquis et du passif pris en charge au moment de l'acquisition d'une entreprise et ne sont pas amortis. Les écarts d'acquisition sont soumis à un test de dépréciation annuellement, ou plus fréquemment, lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que les écarts d'acquisition pourraient ne pas être recouvrables.

Les tests de dépréciation des écarts d'acquisition sont effectués le 1^{er} avril de chaque exercice, afin de déceler une moins-value possible, en fonction des informations courantes et des évaluations de la juste valeur des unités d'exploitation. La juste valeur d'une unité d'exploitation est établie selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés ou en fonction d'évaluations externes. Aucune dépréciation n'a été enregistrée au cours des exercices 2018 et 2017 à la suite de ces tests de dépréciation. Pour plus de détails sur la méthode de calcul, se référer à la note 2 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

RAPPORT DE GESTION

Avantages sociaux futurs

Énergir, s.e.c. comptabilise le coût des régimes de retraite à prestations déterminées et des régimes d'avantages complémentaires de retraite par calcul actuariel selon la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service admissibles. Ces calculs actuariels sont basés sur des hypothèses fondées sur les meilleures estimations faites par la direction portant notamment sur (i) le taux d'actualisation, (ii) le rendement prévu des actifs des régimes, (iii) l'évolution future des niveaux de salaires et des coûts des couvertures supplémentaires de soins de santé et d'assurance-vie et (iv) l'âge de départ à la retraite des employés. En établissant ces hypothèses, la direction doit en l'occurrence tenir compte de la conjoncture du marché et de données démographiques. Les coûts des régimes de retraite à prestations déterminées et des régimes d'avantages complémentaires de retraite pourraient fluctuer, en raison d'une variation de ces hypothèses. Se référer à la note 19 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017 pour les hypothèses utilisées dans le cadre du calcul actuariel et d'une analyse de sensibilité sur quelques-unes de ces hypothèses.

Il est par contre important de se rappeler qu'Énergir, s.e.c. bénéficie de traitements réglementaires pour la comptabilisation de la dépense liée aux régimes de retraite à prestations déterminées et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite. Ces traitements réglementaires atténuent l'impact des variations des hypothèses sur la dépense comptabilisée à l'état des résultats consolidés d'Énergir, s.e.c. Pour plus de détails sur ces traitements réglementaires, se référer à la note 5 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

Impôts sur les bénéfices

Énergir, s.e.c. et ses filiales constituées en sociétés en commandite ne présentent pas de dépense d'impôts sur les bénéfices, car, selon les lois fiscales en vigueur, les bénéfices sont imposables auprès des associés. Les filiales constituées en sociétés par actions utilisent la méthode de l'actif et du passif fiscal pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices.

Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts reportés sont déterminés en fonction de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs. Ils sont mesurés en appliquant, à la date des états financiers consolidés, les taux d'imposition et les lois fiscales en vigueur pour les exercices au cours desquels les écarts temporaires sont censés se résorber. L'incidence d'une modification des taux d'imposition sur les actifs et passifs d'impôts reportés est incluse dans les résultats de la période au cours de laquelle la modification est entrée en vigueur. Cette méthode exige donc, de la part de la direction, l'exercice de son jugement pour la détermination du moment prévu de la réalisation des écarts temporaires. Une provision pour moins-value est comptabilisée afin de réduire les actifs d'impôts reportés lorsque la direction estime qu'il est plus probable qu'improbable qu'une portion, ou que la totalité, des actifs d'impôts reportés ne soit pas réalisée. Énergir, s.e.c. comptabilise l'effet d'une position fiscale incertaine lorsqu'il est plus probable qu'improbable qu'elle sera réalisée.

Ainsi, la comptabilisation des actifs d'impôts reportés requiert la formulation d'un jugement important par la direction sur la possibilité qu'il soit plus probable qu'improbable que les écarts temporaires déductibles se résorberont et que les pertes fiscales inutilisées seront recouvrées à partir des bénéfices imposables futurs, avant qu'elles ne viennent à échéance.

V) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

Parts en circulation

Au 20 novembre 2018, le nombre de parts en circulation s'élève à 171 796 363.

Opérations entre apparentés

Toutes les opérations entre apparentés sont réalisées dans le cours normal des activités et sont mesurées à la valeur d'échange, soit le montant de la contrepartie établi et convenu par les apparentés. Pour plus de détails sur les opérations entre apparentés, se référer à la note 23 accompagnant les états financiers consolidés audités d'Énergir, s.e.c. pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

Référentiel comptable

Énergir, s.e.c. a choisi d'utiliser les PCGR des États-Unis afin d'adopter la stratégie préconisée par ses associés, Énergir inc. et Valener, qui ont obtenu des dispenses des ACVM. En mars 2018, les ACVM ont approuvé le prolongement des dispenses obtenues en 2015, couvrant les exercices 2016 à 2018, pour une période supplémentaire de cinq ans. Ainsi, Énergir, s.e.c., Énergir inc. et Valener continueront d'utiliser les PCGR des États-Unis pour la préparation de leurs états financiers consolidés

RAPPORT DE GESTION

annuels et intermédiaires jusqu'à la première des dates suivantes, soit le 1^{er} janvier 2024 ou la date prescrite par l'IASB pour l'application obligatoire d'une norme propre aux activités à tarifs réglementés.

Litiges

Énergir, s.e.c. fait l'objet de réclamations et de poursuites dans le cours normal de ses activités, y compris en matière d'environnement. De l'avis de la direction, ces réclamations et ces poursuites font, pour la plupart, l'objet d'une couverture d'assurance adéquate. Le dénouement des réclamations et poursuites ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les résultats consolidés ou sur la situation financière consolidée d'Énergir, s.e.c.

Par ailleurs, sans limiter la généralité de ce qui précède, un ancien entrepreneur ayant travaillé sur le projet Addison a déposé un recours devant la Cour fédérale des États-Unis alléguant que la compensation payée par VGS pour les travaux exécutés est inadéquate et que la résiliation du contrat est illégale, et réclame conséquemment un total d'environ 16,0 millions \$ US, incluant des intérêts et des pénalités d'environ 5,0 millions \$ US. VGS travaille activement à sa défense dans ce dossier et une provision est comptabilisée dans les états financiers consolidés au 30 septembre 2018, représentant le montant le plus probable que VGS pourrait être tenue de payer selon les meilleures informations actuellement disponibles. Le montant de cette provision est sujet à changement selon l'évolution du dossier.

W) RÉSULTATS TRIMESTRIELS

	T4	T3	T2	T1	Exercice 2018
Revenus	481,7	530,5	853,9	687,6	2 553,7
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux associés	(4,1)	5,3	154,4	60,3	215,9
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué(e) par part attribuable aux associés (en \$)	(0,02)	0,03	0,90	0,35	1,26

	T4	T3	T2	T1	Exercice 2017
Revenus	450,4	519,6	852,3	704,3	2 526,6
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux associés	(14,2)	11,1	142,5	101,4	240,8
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué(e) par part attribuable aux associés (en \$)	(0,08)	0,06	0,85	0,61	1,42

Résultats du T4-2018

Les variations saisonnières de la température et du vent influencent la consommation d'énergie des clients et la production d'électricité des parcs éoliens, et se reflètent dans les résultats financiers intermédiaires d'Énergir, s.e.c., comme en témoignent les tableaux ci-dessus. Ces résultats financiers intermédiaires sont également tributaires, sans toutefois s'y restreindre, des excédents de rendement ou manques à gagner, des décisions des divers organismes qui réglementent les tarifs de la DaQ et des filiales, coentreprises et satellites d'Énergir, s.e.c., ainsi que des impacts de la variation du dollar américain par rapport au dollar canadien. Étant donné la nature saisonnière de ses activités et la faiblesse habituelle de la demande en énergie durant les mois d'été, les deux premiers trimestres donnent lieu historiquement à des revenus et à une rentabilité supérieurs aux autres trimestres du même exercice financier.

La diminution de 10,1 millions \$ (0,06 \$ par part) de la perte nette attribuable aux associés par rapport au T4-2017 s'explique principalement par :

- la hausse des volumes transportés par PNGTS liée à l'entrée en vigueur de nouveaux contrats à long terme;
- l'effet favorable de la perte nette attribuable à l'associé sans contrôle de Solar I de 3,5 millions \$, atténué par la perte nette enregistrée par Standard Solar qui poursuit ses activités de mise en œuvre et de développement de son nouveau modèle d'affaires;
- la hausse du bénéfice net de la distribution d'énergie au Vermont, excluant l'effet de la variation du taux de change, liée principalement au décalage réglementaire favorable; et
- l'effet favorable du taux de change de 0,9 million \$ sur le bénéfice net généré par les activités libellées en dollar américain.

RAPPORT DE GESTION

Sommaire des résultats trimestriels

Les éléments significatifs ayant influencé les résultats des autres trimestres sont les suivants :

- **T3-2018 vs T3-2017** : La baisse de 5,8 millions \$ (0,03 \$ par part) du bénéfice net attribuable aux associés est expliquée principalement par :
 - la baisse du bénéfice net de la DaQ de 6,3 millions \$ principalement due à la baisse des investissements portant rendement et au décalage réglementaire défavorable de 8,4 millions \$;
 - la baisse du bénéfice net de la distribution d'énergie au Vermont de 3,8 millions \$ liée principalement au décalage réglementaire défavorable;
 - la hausse du bénéfice net du secteur de la production d'électricité de 3,1 millions \$ liée principalement aux vents supérieurs observés au T3-2018; et
 - les impacts de la réforme fiscale américaine de décembre 2017 entraînant une hausse ponctuelle du bénéfice net consolidé de 1,8 million \$ au T3-2018. Pour plus de détails sur les impacts de la réforme fiscale américaine, se référer à la section N) SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE ANNUELLE CONSOLIDÉE.
- **T2-2018 vs T2-2017** : La hausse de 11,9 millions \$ (0,05 \$ par part) du bénéfice net attribuable aux associés est expliquée principalement par :
 - un gain de 4,4 millions \$ réalisé au T2-2018 par Gaz Métro Plus à la suite de la vente d'actifs liés à ses activités d'hébergement de serveurs;
 - un décalage réglementaire favorable pour la DaQ et le Vermont;
 - l'effet favorable de la hausse des volumes de gaz naturel distribués normalisés de la DaQ étant donné la vigueur de l'économie québécoise; et
 - les paramètres du dossier tarifaire 2018 de GMP qui laissent anticiper une hausse du bénéfice net au T2-2018.
- **T1-2018 vs T1-2017** : La baisse de 41,1 millions \$ (0,26 \$ par part) du bénéfice net attribuable aux associés s'explique principalement par :
 - un gain de 12,5 millions \$ réalisé au T1-2017 à la suite de l'acquisition d'une participation additionnelle de 50 % dans CDH (ECCU); et
 - une hausse de 24,2 millions \$ des impôts sur les bénéfices attribuable à la réforme fiscale américaine, comme expliqué à la section N) SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE ANNUELLE CONSOLIDÉE.

Il est à noter que le décalage réglementaire réfère au décalage entre le moment où les revenus et les coûts sont constatés comparativement à ce qui était prévu au dossier tarifaire. Ces décalages réglementaires, créés au cours des périodes intermédiaires, se résorbent habituellement au terme de l'exercice.

X) ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

Déclaration d'une distribution

Le 22 novembre 2018, le conseil d'administration d'Énergir inc., agissant à titre de commandité d'Énergir, s.e.c., a déclaré une distribution trimestrielle de 51,5 millions \$, payable le 3 janvier 2019, à ses associés.

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 22 novembre 2018.

Vous trouverez des renseignements additionnels sur Valener, y compris la notice annuelle, le rapport de gestion et le rapport annuel de l'exercice clos le 30 septembre 2018 sur SEDAR, à l'adresse www.sedar.com et sur le site Internet de Valener à l'adresse www.valener.com.

RAPPORT DE GESTION

GLOSSAIRE

Le tableau suivant dresse une liste des abréviations les plus courantes utilisées dans ce rapport.

UNITÉS DE MESURE ET TERMES GÉNÉRAUX		ENTITÉS	
Actions privilégiées de série A	Actions privilégiées à taux rajustable et à dividende cumulatif de série A	Beaupré Éole	Beaupré Éole S.E.N.C.
Actions privilégiées de série B	Actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de série B	Beaupré Éole 4	Beaupré Éole 4 S.E.N.C.
APR	Actifs et passifs réglementaires	Boralex	Boralex inc.
ATR	Activités à tarifs réglementés	CDH	Société en commandite CDH Solutions & Opérations
CO ₂	Dioxyde de carbone	Champion	Corporation Champion Pipe Line Limitée
DBRS	Dominion Bond Rating Service	CVPS	Central Vermont Public Service Corporation
Direction	La direction d'Énergir inc., en sa qualité de commandité d'Énergir, s.e.c.	DaQ	Énergir, s.e.c., dans le cadre de son activité de distribution de gaz naturel au Québec
Direction du gestionnaire	La direction d'Énergir inc., en sa qualité de commandité d'Énergir, s.e.c., agissant à titre de gestionnaire de Valener	ECCU	Énergir, chaleur et climatisation urbaines, s.e.c., anciennement Climatisation et Chauffage Urbains de Montréal, s.e.c.
Dth	Dekatherm	Énergir, s.e.c.	Énergir, s.e.c. (anciennement Société en commandite Gaz Métro)
GES	Gaz à effet de serre	Énergir inc.	Énergir inc. (anciennement Gaz Métro inc.)
GJ	Gigajoule	Gaz Métro	Société en commandite Gaz Métro
GNC	Gaz naturel comprimé	Gaz Métro GNL	Gaz Métro GNL 2013 S.E.C., ou Gaz Métro GNL S.E.C., selon le contexte
GNL	Gaz naturel liquéfié	Gaz Métro Plus	Société en commandite Gaz Métro Plus
GNR	Gaz naturel renouvelable	GMP	Green Mountain Power Corporation
Km	Kilomètres	GMP Solar	GMP VT Solar LLC
kW	Kilowatts	Intragaz	L'ensemble des entreprises suivantes : Intragaz inc., Intragaz Holding, société en commandite, Intragaz Exploration, société en commandite, Intragaz, société en commandite et leurs filiales respectives.
MW	Mégawatt	IQ	Investissement Québec
MWh	Mégawattheure	NNEEC	Northern New England Energy Corporation
PGEÉ	Plan global en efficacité énergétique	Parc 4	Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 S.E.N.C.
Règlement SPEDE	<i>Règlement concernant le système de plafonnement et d'échange de droits d'émission de gaz à effet de serre du Québec</i>	Parcs 2 et 3	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3, Société en nom collectif
S&P	Standard and Poor's	Parcs éoliens SDB	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3, Société en nom collectif et parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4, S.E.N.C.
Tx-201x	Ce terme réfère au trimestre de la période spécifiée, par exemple, T4-2018 réfère au 4 ^e trimestre de l'exercice 2018 (clos le 30 septembre 2018)	PNGTS	Portland Natural Gas Transmission System
TSX	Bourse de Toronto	Solar I	Solar I Partnership, LLC
Usine LSR	Usine de liquéfaction, de stockage et de regazéification de gaz naturel de la DaQ	Solutions Transport	Gaz Métro Solutions Transport, société en commandite
ORGANISMES GOUVERNEMENTAUX ET DE RÉGLEMENTATIONS		Standard Solar	Standard Solar Inc.
ACVM	Autorités canadiennes en valeurs mobilières	TCPL	TransCanada PipeLines Limited
DOE	Department of Energy (États-Unis)	TQM	Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc. à titre de mandataire de Société en commandite Gazoduc TQM
FERC	Federal Energy Regulatory Commission	Transco	Vermont Transco LLC
ISO-NE	Independent System Operator, ISO-New England	Union Gas	Union Gas Limited
ONÉ	Office national de l'énergie (Canada)	Valener	Valener Inc.
Régie	Régie de l'énergie (Québec)	Valener Éole	Valener Éole Inc.
VDPS	Vermont Department of Public Service	Valener Éole 4	Valener Éole 4 Inc.
VPUC	Vermont Public Utility Commission (anciennement Vermont Public Service Board ou VPSB)	Velco	Vermont Electric Power Company, Inc.
TERMES COMPTABLES OU FINANCIERS		VGS	Vermont Gas Systems, Inc.
ASU	Accounting Standard Update	VYNPC	Vermont Yankee Nuclear Power Corporation
BAI	Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices		
EDDV	Entités à détenteurs de droits variables		
IFRS	Normes internationales d'information financière		
PCGR	Principes comptables généralement reconnus des États-Unis		
RRD	Régime de réinvestissement des dividendes		

ÉNERGIR, S.E.C.
REVUE DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES - STATISTIQUES D'EXPLOITATION CONSOLIDÉES ¹⁾

Exercices clos les 30 septembre

	2018	2017	2016	2015	2014
VOLUMES DE GAZ NATUREL NORMALISÉS (10⁶m³) ²⁾					
Distribution					
Industriel					
Service continu	3 603	3 453	3 126	3 133	2 983
Service interruptible	433	406	430	425	498
Commercial	1 717	1 697	1 790	1 808	1 846
Résidentiel	710	686	663	671	673
Total (10 ⁶ m ³)	6 463	6 242	6 009	6 037	6 000
Total (MMMpc)	228	220	212	213	212
LIVRAISONS DE GAZ NATUREL (10⁶m³)					
Distribution					
Total (10 ⁶ m ³)	6 144	6 154	5 868	6 210	6 191
Total (MMMpc)	217	217	207	219	219
Transport ^{3) 4)}					
Total (10 ⁶ m ³)	8 892	7 515	7 633	7 709	7 145
Total (MMMpc)	314	265	269	272	252
DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ (gigawattheures)					
Résidentiel	1 520	1 463	1 479	1 553	1 558
Petit commercial et industriel	1 532	1 509	1 531	1 564	1 569
Grand commercial et industriel	1 167	1 169	1 174	1 171	1 170
Total	4 219	4 141	4 184	4 288	4 297
NOMBRE DE CLIENTS					
Distribution de gaz naturel et d'électricité					
Industriel	8 191	8 096	7 983	7 878	7 681
Commercial	103 624	101 089	99 225	95 102	93 092
Résidentiel	411 293	408 865	405 913	404 280	401 994
Total	523 108	518 050	513 121	507 260	502 767
RENSEIGNEMENTS SUR LES RÉSEAUX					
Longueur des conduites (en km)					
Distribution de gaz naturel					
Canada	10 977	10 900	10 727	10 657	10 565
États-Unis	1 559	1 525	1 375	1 324	1 294
Total	12 536	12 425	12 102	11 981	11 859
Transport de gaz naturel ⁴⁾					
Canada	673	673	673	673	670
États-Unis	489	489	489	489	489
Total	1 162	1 162	1 162	1 162	1 159
Longueur des lignes aériennes et souterraines (en km)					
Distribution électrique					
États-Unis ⁵⁾	21 022	21 004	20 956	22 398	22 282
Propriétés, aménagements et équipements bruts ⁶⁾ (en millions de dollars)	6 379	5 965	5 965	5 254	5 666
Propriétés, aménagements et équipements nets ⁶⁾ (en millions de dollars)	4 524	4 254	4 254	3 740	3 971
Dépenses en propriétés, aménagements, équipements et variation des actifs et passifs réglementaires ⁶⁾ (en millions de dollars)	410	523	523	401	568
NOMBRE D'EMPLOYÉS ⁴⁾					
Distribution d'énergie					
DaQ	1 508	1 490	1 465	1 449	1 413
NNEEC et VGS	131	130	139	150	134
GMP	511	527	540	566	604
Total	2 150	2 147	2 144	2 165	2 151
Production d'électricité	59	53	—	—	—
Transport de gaz naturel	—	—	—	—	—
Services énergétiques, entreposage et autres	103	109	113	115	124

¹⁾ Données non auditées.

²⁾ Volumes normalisés en fonction des normales des températures et d'intensité du vent pour la distribution de gaz naturel au Québec (la DaQ) et en fonction des normales des températures pour VGS. Au cours de l'exercice 2018, la répartition des volumes par segments a été ajustée afin de repositionner la consommation de certains clients de la DaQ. Par conséquent, les volumes de l'exercice 2017 sont présentés selon la nouvelle présentation adoptée. Les données des exercices antérieurs n'ont pas été ajustées.

³⁾ Inclut les volumes transportés et livrés par TQM au secteur de la distribution et à PNGTS.

⁴⁾ Ces données ne sont pas pondérées par le pourcentage de participation d'Énergir, s.e.c. dans les filiales, coentreprises et satellites.

⁵⁾ La méthode d'établissement de la longueur des lignes aériennes et souterraines de la distribution électrique aux États-Unis a été modifiée en 2016. Les données des exercices antérieurs n'ont pas été ajustées.

⁶⁾ Les données financières pour les exercices 2015 à 2018 sont présentées conformément aux PCGR des États-Unis. Les données des exercices antérieurs sont présentées conformément aux PCGR du Canada.

ÉNERGIR, S.E.C.
REVUE DES DIX DERNIÈRES ANNÉES - DONNÉES FINANCIÈRES CONSOLIDÉES ¹⁾

Exercices clos les 30 septembre (en milliers de dollars)

	2018	2017
SOMMAIRE DES RÉSULTATS ²⁾		
Revenus	2 553 745 \$	2 526 645 \$
Coûts directs	1 531 826	1 528 563
Marge bénéficiaire brute	1 021 919	998 082
Exploitation et entretien ³⁾	488 759	510 685
Quotes-parts des résultats des participations comptabilisées à la valeur de consolidation	(136 759)	(129 428)
Gain net sur dispositions de participations	—	—
Autres gains, montant net ⁴⁾	(3 523)	(12 475)
Dépréciation d'actifs à long terme ⁴⁾	—	—
Amortissements	251 833	228 138
Intérêts sur la dette à long terme, frais financiers et autres	143 718	129 432
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	277 891	271 730
Impôts sur les bénéfices (recouvrés)	63 904	51 351
Bénéfice net	213 987	220 379
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	(1 932)	(20 371)
Bénéfice net attribuable aux associés	215 919 \$	240 750 \$
FLUX DE TRÉSORERIE ²⁾		
Activités d'exploitation	625 072 \$	559 842 \$
Activités d'investissement	(534 218)	(573 647)
Activités de financement :		
Distributions	(216 307)	(203 992)
Autres activités de financement	76 229	271 008
Incidence des fluctuations de taux de change	735	(4 482)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie ⁵⁾	(48 489) \$	48 729 \$
DONNÉES PAR PART ²⁾		
Bénéfice net de base et dilué par part attribuable aux associés (en dollars)	1,26 \$	1,42 \$
Distributions déclarées par part aux associés (en dollars)	1,20 \$	1,17 \$
Capitaux propres par part attribuable aux associés (en dollars)	11,26 \$	11,02 \$
Nombre moyen pondéré de parts de base et dilué en circulation (en milliers)	171 796	169 542
Nombre de parts en circulation aux 30 septembre (en milliers)	171 796	171 796
STRUCTURE FINANCIÈRE ²⁾		
Emprunts bancaires	37 742 \$	43 818 \$
Échéances courantes de la dette à long terme	212 694	13 069
Dette à long terme ⁶⁾	3 403 150	3 463 278
Total de la dette	3 653 586	3 520 165
Capitaux propres	2 000 553	1 951 156
Total du capital investi	5 654 139 \$	5 471 321 \$
RATIO DE LA DETTE PAR RAPPORT AU CAPITAL INVESTI ²⁾	64,6 %	64,3 %
ACTIF TOTAL	7 739 533 \$	7 528 123 \$
DONNÉES FINANCIÈRES RELATIVES À LA DÉTERMINATION DU RENDEMENT DE LA DAQ PAR LA RÉGIE DE L'ÉNERGIE		
Base de tarification ⁷⁾	2 117 463 \$	2 053 680 \$
Avoir ordinaire présumé ⁷⁾	38,50 %	38,50 %
Taux de rendement autorisé incluant les gains de productivité sur l'avoir ordinaire présumé ⁷⁾	8,90 %	8,90 %
Avoir privilégié présumé ⁷⁾	7,50 %	7,50 %
Taux de rendement autorisé sur l'avoir privilégié présumé	5,19 %	5,35 %
Charges fiscales présumées	38 908 \$	42 339 \$

¹⁾ Données non auditées.

²⁾ Les données financières pour les exercices 2015 à 2018 sont présentées conformément aux PCGR des États-Unis. Les données des exercices antérieurs sont présentées conformément aux PCGR du Canada.

³⁾ Incluent les activités de développement et l'effet de la constatation d'actifs réglementaires liés aux avantages sociaux futurs d'un montant de 79 287 \$ comptabilisé au cours de l'exercice 2016 à la suite d'une décision de la Régie de l'énergie.

⁴⁾ Pour plus d'informations sur les ajustements des exercices 2018, 2017 et 2016, se référer à la section N) SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE ANNUELLE CONSOLIDÉE DU présent rapport de gestion.

⁵⁾ Pour les exercices 2009 à 2015, le découvert bancaire était présenté en déduction de la variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

⁶⁾ La dette à long terme est présentée nette des frais reportés reliés au financement.

⁷⁾ Calculé sur une moyenne mensuelle et en fonction d'une capitalisation qui diffère de la structure financière au bilan de la DaQ.

ÉNERGIR, S.E.C.
REVUE DES DIX DERNIÈRES ANNÉES - DONNÉES FINANCIÈRES CONSOLIDÉES ¹⁾

2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
2 587 029 \$	2 584 353 \$	2 536 708 \$	2 217 356 \$	1 907 643 \$	1 962 764 \$	2 020 437 \$	2 249 216 \$
1 605 075	1 648 003	1 522 636	1 283 252	1 127 053	1 215 309	1 260 439	1 457 945
981 954	936 350	1 014 072	934 104	780 590	747 455	759 998	791 271
397 763	464 055	471 355	473 209	379 032	330 365	333 458	332 343
(124 303)	(119 410)	(76 881)	(62 016)	(28 692)	(22 875)	(22 001)	(23 366)
—	—	—	(14 749)	—	(17 361)	—	—
—	—	—	—	—	—	—	—
26 545	13 486	—	—	—	—	—	—
231 927	211 361	247 770	202 847	163 002	175 349	174 515	192 545
128 686	135 825	150 129	125 296	112 673	105 609	109 860	117 620
321 336	231 033	221 699	209 517	154 575	176 368	164 166	172 129
41 560	45 167	47 904	30 649	11 934	13 796	(14 517)	13 677
279 776	185 866	173 795	178 868	142 641	162 572	178 683	158 452
2 257	4 884	(889)	(1 569)	(1 203)	(1 405)	—	—
277 519 \$	180 982 \$	174 684 \$	180 437 \$	143 844 \$	163 977 \$	178 683 \$	158 452 \$
529 946 \$	523 834 \$	605 002 \$	487 969 \$	428 848 \$	404 736 \$	342 936 \$	499 062 \$
(716 364)	(776 381)	(641 288)	(653 288)	(1 105 053)	(319 236)	(245 833)	(283 165)
(197 236)	(186 562)	(169 137)	(165 112)	(141 499)	(106 125)	(186 701)	(149 361)
366 036	417 882	244 390	348 245	822 633	9 965	89 430	(46 839)
(1 563)	7 176	3 149	819	78	217	(1 274)	(73)
(19 181) \$	(14 051) \$	42 116 \$	18 633 \$	5 007 \$	(10 443) \$	(1 442) \$	19 624 \$
1,66 \$	1,17 \$	1,15 \$	1,21 \$	1,10 \$	1,30 \$	1,48 \$	1,32 \$
1,16 \$	1,12 \$	1,12 \$	1,12 \$	1,12 \$	1,12 \$	1,24 \$	1,24 \$
10,61 \$	10,03 \$	9,50 \$	9,24 \$	8,81 \$	8,10 \$	7,74 \$	7,88 \$
167 251	155 268	151 796	148 680	130 878	126 241	120 452	120 452
167 251	167 251	151 796	151 796	148 671	126 338	120 452	120 452
15 808 \$	28 972 \$	— \$	19 700 \$	13 753 \$	48 017 \$	41 023 \$	47 722 \$
10 133	9 792	27 016	89 886	164 616	14 639	68 057	218 542
3 464 384	3 101 361	3 140 762	2 692 075	2 295 763	1 700 310	1 749 506	1 503 572
3 490 325	3 140 125	3 167 778	2 801 661	2 474 132	1 762 966	1 858 586	1 769 836
1 810 340	1 728 236	1 482 354	1 444 063	1 336 924	1 014 500	932 627	949 552
5 300 665 \$	4 868 361 \$	4 650 132 \$	4 245 724 \$	3 811 056 \$	2 777 466 \$	2 791 213 \$	2 719 388 \$
65,8 %	64,5 %	68,1 %	66,0 %	64,9 %	63,5 %	66,6 %	65,1 %
7 425 613 \$	6 829 425 \$	6 144 214 \$	5 582 828 \$	5 131 979 \$	3 727 247 \$	3 666 647 \$	3 306 764 \$
1 960 204 \$	1 953 865 \$	1 897 358 \$	1 837 496 \$	1 819 445 \$	1 757 640 \$	1 779 427 \$	1 806 845 \$
38,50 %	38,50 %	38,50 %	38,50 %	38,50 %	38,50 %	38,50 %	38,50 %
8,90 %	8,90 %	8,90 %	8,90 %	9,69 %	9,09 %	9,20 %	8,94 %
7,50 %	7,50 %	7,50 %	7,50 %	7,50 %	7,50 %	7,50 %	7,50 %
5,60 %	5,95 %	6,07 %	6,14 %	5,88 %	5,60 %	5,21 %	5,25 %
38 527 \$	32 745 \$	31 899 \$	28 741 \$	30 008 \$	33 018 \$	36 806 \$	41 652 \$

RENSEIGNEMENTS AUX ACTIONNAIRES

INFORMATIONS DE MARCHÉ DE VALENER

Actions ordinaires

- Actions ordinaires inscrites à la Bourse de Toronto sous le symbole « VNR ».
- Évolution du prix des actions ordinaires au cours des douze derniers mois (du 1^{er} octobre 2017 au 30 septembre 2018) : haut : 23,28 \$; bas : 19,00 \$.
- 39,2 millions d'actions ordinaires en circulation dont la juste valeur est de 747,9 millions \$ au 30 septembre 2018.

RÉGIME DE RÉINVESTISSEMENT DES DIVIDENDES

Valener offre un régime de réinvestissement des dividendes (« RRD ») aux termes duquel ses actionnaires peuvent choisir de réinvestir leurs dividendes en espèces dans des actions ordinaires additionnelles de Valener. Sous réserve d'exceptions limitées, seuls les résidents du Canada peuvent participer au régime.

Le RRD permet aux actionnaires d'accroître leur placement dans les actions ordinaires de Valener grâce aux avantages et aux économies intéressantes qu'il procure :

- dividendes réinvestis de façon automatique;
- escompte sur le prix de l'action pouvant aller jusqu'à 5 %;
- aucuns frais de courtage ni frais d'administration; et
- régime administré pour les actionnaires.

Comme approuvé par le conseil d'administration, pour le dividende payable le 15 janvier 2019, le réinvestissement des dividendes en actions ordinaires supplémentaires se fera par une émission de nouvelles actions ordinaires par Valener à un escompte de 2 % par rapport au cours moyen pondéré pour la période de cinq jours de bourse précédant immédiatement la date de versement du dividende.

Le processus d'adhésion au régime pour un actionnaire inscrit n'est pas le même que pour un actionnaire non inscrit (aussi appelé actionnaire véritable).

Un actionnaire inscrit est un actionnaire dont le nom figure sur le certificat physique représentant ses actions. Un actionnaire inscrit admissible peut adhérer au RRD en communiquant avec l'agent des transferts, Société de fiducie AST (Canada), au 1 800 387-0825 ou par courriel à demandes@astfinancial.com et en remplissant le formulaire d'adhésion requis.

Un actionnaire non inscrit est une personne dont les actions sont détenues pour son compte par un courtier en valeurs mobilières, une banque, une société de fiducie ou une autre institution financière. Un actionnaire non inscrit admissible qui souhaite adhérer au régime doit communiquer avec l'intermédiaire qui détient ses actions.

Le texte complet du RRD est disponible dans la section « Investisseurs » du site Internet de Valener à www.valener.com/investisseurs/actions-et-dividendes.

AGENTS DE TRANSFERTS ET AGENT COMPTABLE DES REGISTRES

Société de fiducie AST (Canada),
Téléphone : 1 800 387-0825
Courriel : demandes@astfinancial.com

DIVULGATION DES RÉSULTATS

Après l'approbation du conseil d'administration, les résultats trimestriels et annuels seront connus vers les dates suivantes :

T1-2019 : 8 février 2019
T2-2019 : 9 mai 2019
T3-2019 : 8 août 2019
T4-2019 : 22 novembre 2019

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

1717, rue du Havre, Montréal (Québec) H2K 2X3
Téléphone : 514 598-3253
Télécopieur : 514 521-8168

Courriel : investisseurs@valener.com

Les rapports trimestriels et annuel ainsi que les communiqués de presse annonçant les résultats sont accessibles en consultant les sections « Investisseurs » et « Nouvelles » du site Internet de Valener à : www.valener.com/investisseurs/documents-financiers et www.valener.com/nouvelles, respectivement, ainsi que sur le site Internet www.sedar.com exploité par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières.



VALENER INC.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

DES EXERCICES CLOS LES 30 SEPTEMBRE 2018 ET 2017



ÉNERGIR, S.E.C.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

DES EXERCICES CLOS LES 30 SEPTEMBRE 2018 ET 2017

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**EXERCICES CLOS LES 30 SEPTEMBRE 2018 ET 2017****VALENER INC.**

Rapport de la direction du gestionnaire	81
Rapport des auditeurs indépendants	82

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS ET**

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT ÉTENDU	83
---	----

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX

PROPRES	84
---------------	----

BILANS CONSOLIDÉS	85
-------------------------	----

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE	86
---	----

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS...	87
---	----

ÉNERGIR, S.E.C.

Rapport de la direction	97
Rapport des auditeurs indépendants	98

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS	99
--------------------------------------	----

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT ÉTENDU	100
---	-----

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX	
PROPRES	101

BILANS CONSOLIDÉS	102
-------------------------	-----

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE	103
---	-----

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS...	104
---	-----

RAPPORT DE LA DIRECTION DU GESTIONNAIRE

RELATIVEMENT AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS DE VALENER INC.

Les états financiers consolidés de Valener Inc. ainsi que toute l'information contenue dans ce rapport relèvent de la responsabilité de la direction d'Énergir inc., en sa qualité de commandité d'Énergir, s.e.c., agissant à titre de gestionnaire de Valener Inc. (la direction du gestionnaire). La responsabilité de la direction du gestionnaire à cet égard inclut la sélection des méthodes comptables appropriées ainsi que l'exercice d'un jugement éclairé dans l'établissement d'estimations raisonnables et justes, en accord avec les principes comptables généralement reconnus des États-Unis et les ordonnances des organismes qui régissent les différentes activités de Valener Inc. L'information financière présentée ailleurs dans le présent rapport est compatible avec celle des états financiers consolidés. Cette information et les états financiers consolidés sont publiés avec l'approbation du conseil d'administration de Valener Inc.

La direction du gestionnaire s'est dotée de systèmes comptables et de contrôle interne conçus en vue de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité des registres comptables et à la protection de l'actif.

Pour sa part, le conseil d'administration assume ses responsabilités à l'égard des états financiers consolidés principalement par l'entremise de son comité d'audit composé exclusivement d'administrateurs qui ne font pas partie de la direction du gestionnaire. Le comité d'audit a révisé toute l'information contenue dans ce rapport et les états financiers consolidés annuels et en a recommandé l'approbation par le conseil d'administration. Le comité d'audit étudie aussi de façon suivie les résultats financiers trimestriels et les résultats des travaux effectués par les auditeurs internes d'Énergir inc., en sa qualité de commandité d'Énergir, s.e.c., agissant à titre de gestionnaire de Valener Inc., et par les auditeurs externes indépendants sur les méthodes comptables ainsi que sur les systèmes de contrôle interne. De plus, il incombe à ce comité de recommander au conseil d'administration le choix des auditeurs externes. Les auditeurs externes et internes ont l'entière liberté de communiquer avec le comité d'audit.

Les états financiers consolidés de Valener Inc. aux 30 septembre 2018 et 2017 et pour les exercices clos à ces dates ont été audités par KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., société de comptables professionnels agréés, selon les normes canadiennes d'audit. Ces audits ont comporté l'application de sondages et autres procédures qu'elle a jugé nécessaires dans les circonstances. Son opinion indépendante sur ces états financiers consolidés est présentée ci-après.

(signé)

SOPHIE BROCHU

La présidente et chef de la direction
d'Énergir inc., en sa qualité de commandité
d'Énergir, s.e.c., agissant à titre de
gestionnaire de Valener Inc.

(signé)

ÉRIC LACHANCE, CFA

Le vice-président principal, Réglementation, TI, logistiques
et chef des finances d'Énergir inc., en sa qualité de
commandité d'Énergir, s.e.c., et agissant à titre de
gestionnaire de Valener Inc.

Montréal (Canada)
Le 22 novembre 2018

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

AUX ACTIONNAIRES DE VALENER INC.

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de Valener Inc., qui comprennent les bilans consolidés au 30 septembre 2018 et au 30 septembre 2017, les états consolidés des résultats, du résultat étendu, des variations des capitaux propres et des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes, qui comprennent un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION POUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La direction d'Énergir inc., en sa qualité de commandité d'Énergir, se.c., agissant à titre de gestionnaire de Valener Inc., est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

RESPONSABILITÉ DES AUDITEURS

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève de notre jugement, et notamment de notre évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, nous prenons en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

OPINION

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée de Valener Inc. au 30 septembre 2018 et au 30 septembre 2017, ainsi que de ses résultats d'exploitation consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis.

(signé)

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.¹

Montréal (Canada)
Le 22 novembre 2018

¹ CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A119245

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

	2018	2017
REVENUS		
Quote-part des résultats d'Énergir, s.e.c.	62 622	69 823
Quote-part des résultats des Parcs éoliens SDB	5 515	3 177
Autres revenus liés à la convention d'administration et de soutien de gestion	1 023	1 007
	69 160	74 007
FRAIS		
Frais généraux et d'administration	2 116	2 125
Intérêts sur la dette à long terme	2 436	1 806
Frais financiers et autres	409	410
Gain sur instruments financiers dérivés (note 11)	—	(762)
	4 961	3 579
BÉNÉFICE AVANT IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES	64 199	70 428
Impôts sur les bénéfices (note 8)	13 144	13 020
BÉNÉFICE NET	51 055	57 408
BÉNÉFICE NET DE BASE ET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE (en dollars) (note 6)	1,19	1,37

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT ÉTENDU

	2018	2017
BÉNÉFICE NET	51 055	57 408
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU		
Quote-part des autres éléments du résultat étendu d'Énergir, s.e.c., après impôts sur les bénéfices	10 486	(9 828)
Quote-part des autres éléments du résultat étendu des Parcs éoliens SDB, après impôts sur les bénéfices	3 024	8 311
	13 510	(1 517)
RÉSULTAT ÉTENDU	64 565	55 891

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

	Capital-actions (note 6)	Déficit	Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 7)	Total des capitaux propres
Solde au 30 septembre 2017	752 586	(18 177)	22 618	757 027
Bénéfice net	—	51 055	—	51 055
Autres éléments du résultat étendu	—	—	13 510	13 510
Régime de réinvestissement des dividendes (note 6)	6 291	—	—	6 291
Dividendes aux actionnaires ordinaires	—	(45 311)	—	(45 311)
Dividendes aux actionnaires privilégiés	—	(4 620)	—	(4 620)
Solde au 30 septembre 2018	758 877	(17 053)	36 128	777 952
Solde au 30 septembre 2016	747 455	(27 409)	24 135	744 181
Bénéfice net	—	57 408	—	57 408
Autres éléments du résultat étendu	—	—	(1 517)	(1 517)
Régime de réinvestissement des dividendes (note 6)	5 131	—	—	5 131
Dividendes aux actionnaires ordinaires	—	(43 826)	—	(43 826)
Dividendes aux actionnaires privilégiés	—	(4 350)	—	(4 350)
Solde au 30 septembre 2017	752 586	(18 177)	22 618	757 027

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

	2018	2017
ACTIF		
Actif à court terme		
Trésorerie	1 124	713
Montant à recevoir d'Énergir, s.e.c.	229	232
Distributions à recevoir d'Énergir, s.e.c.	14 948	14 948
Autres actifs	3	3
Total de l'actif à court terme	16 304	15 896
Actif à long terme		
Participations comptabilisées à la valeur de consolidation	911 684	897 966
Total de l'actif à long terme	911 684	897 966
TOTAL DE L'ACTIF	927 988	913 862
PASSIF		
Passif à court terme		
Fournisseurs et charges à payer	162	136
Montant à payer à Énergir, s.e.c.	104	153
Impôts sur les bénéfices à payer	501	1 260
Dividendes à payer aux actionnaires ordinaires	11 362	11 274
Dividendes à payer aux actionnaires privilégiés	1 155	1 088
Total du passif à court terme	13 284	13 911
Passif à long terme		
Dette à long terme	85 867	103 759
Impôts reportés	50 885	39 165
Total du passif à long terme	136 752	142 924
TOTAL DU PASSIF	150 036	156 835
CAPITAUX PROPRES		
Capital-actions (note 6)	758 877	752 586
Déficit	(17 053)	(18 177)
Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 7)	36 128	22 618
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	777 952	757 027
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	927 988	913 862

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

Au nom du conseil d'administration,

(signé)

FRANÇOIS GERVAIS, CPA, CA
Administrateur

(signé)

PIERRE MONAHAN
Administrateur

	2018	2017
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net	51 055	57 408
Ajustements afin de rapprocher le bénéfice net et les flux de trésorerie d'exploitation :		
Distributions reçues des participations comptabilisées à la valeur de consolidation	69 419	64 907
Quote-part des résultats d'Énergir, s.e.c.	(62 622)	(69 823)
Quote-part des résultats des Parcs éoliens SDB	(5 515)	(3 177)
Gain sur instruments financiers dérivés	—	(762)
Impôts reportés	10 473	10 160
Autres	141	142
Variation des actifs et passifs d'exploitation (note 9)	(774)	1 482
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	62 177	60 337
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Règlement d'instruments financiers dérivés	—	(7 812)
Acquisition de parts dans Énergir, s.e.c.	—	(29 002)
Acquisition de parts dans les Parcs éoliens SDB	(247)	(156)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(247)	(36 970)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Variation de dettes à long terme	(18 034)	18 392
Dividendes aux actionnaires ordinaires	(38 932)	(37 852)
Dividendes aux actionnaires privilégiés	(4 553)	(4 350)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(61 519)	(23 810)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE	411	(443)
TRÉSORERIE AU DÉBUT	713	1 156
TRÉSORERIE À LA FIN	1 124	713

Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie (note 9)

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

1. NATURE DES ACTIVITÉS

Valener Inc. (« Valener ») est constituée en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*.

Valener détient, entre autres, une participation de 29,0 % dans Énergir, s.e.c. (auparavant « Société en commandite Gaz Métro »), dont les activités principales sont la distribution de gaz naturel au Québec et au Vermont (États-Unis) et la distribution d'électricité au Vermont. Valener détient également une participation de 49,0 % dans Beupré Éole, S.E.N.C. et Beupré Éole 4, S.E.N.C., qui détiennent 50 % de Parcs éoliens de la Seigneurie de Beupré 2 et 3, Société en nom collectif et Parc éolien de la Seigneurie de Beupré 4, S.E.N.C. (collectivement les « Parcs éoliens SDB ») dont les activités sont essentiellement l'exploitation de parcs éoliens situés sur les terres privées de la Seigneurie de Beupré au Québec.

Les actions ordinaires et les actions privilégiées à taux rajustable et à dividende cumulatif de série A (« actions privilégiées de série A ») de Valener sont inscrites et se négocient à la Bourse de Toronto (« TSX ») sous les symboles « VNR » et « VNR.PR.A », respectivement.

2. MÉTHODES COMPTABLES

PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les états financiers consolidés de Valener sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») des États-Unis.

Valener a obtenu des dispenses des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») afin de lui permettre d'utiliser les PCGR des États-Unis. En mars 2018, les ACVM ont approuvé le prolongement de la dispense obtenue en 2015, couvrant les exercices 2016 à 2018, pour une période supplémentaire de cinq ans. Ainsi, Valener continuera d'utiliser les PCGR des États-Unis pour la préparation de ses états financiers consolidés annuels et intermédiaires jusqu'à la première des dates suivantes, soit le 1^{er} janvier 2024 ou la date prescrite par l'*International Accounting Standards Board* pour l'application obligatoire d'une norme propre aux activités à tarifs réglementés.

PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés de Valener comprennent les comptes de Valener et de ses filiales. Toutes les transactions et tous les soldes intersociétés ont été éliminés.

UTILISATION D'ESTIMATIONS

Afin de dresser les états financiers consolidés, la direction d'Énergir inc., en sa qualité de commandité d'Énergir, s.e.c., agissant à titre de gestionnaire de Valener (la « direction du gestionnaire »), doit faire des estimations et établir des hypothèses qui ont une incidence sur les montants de l'actif et du passif figurant au bilan consolidé, sur les éventualités mentionnées à la date des états financiers consolidés et sur les montants des composantes des états consolidés des résultats et du résultat étendu de l'exercice. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations. Les éléments des états financiers consolidés qui requièrent davantage l'utilisation d'estimations comprennent l'évaluation des actifs à long terme, plus particulièrement l'évaluation des participations comptabilisées à la valeur de consolidation, les impôts sur les bénéfices ainsi que la juste valeur des instruments financiers dérivés.

PARTICIPATIONS COMPTABILISÉES À LA VALEUR DE CONSOLIDATION

Valener comptabilise ses participations dans des satellites à la valeur de consolidation. La valeur de consolidation est une méthode de comptabilisation selon laquelle Valener comptabilise initialement le placement au coût et ensuite vient ajuster la valeur comptable en enregistrant la quote-part des résultats et la quote-part des opérations affectant l'avoir de la société satellite. Valener a utilisé l'approche des distributions par nature pour la comptabilisation des distributions reçues de ses participations comptabilisées à la valeur de consolidation. Selon cette approche, les distributions qui sont générées par les activités d'exploitation sont présentées dans les activités d'exploitation alors que les distributions qui représentent un remboursement de capital sont présentées dans les activités d'investissement.

La direction du gestionnaire procède périodiquement à une analyse individuelle des participations de Valener dans des satellites, et lorsqu'elles subissent une moins-value durable, la valeur comptable est ramenée à la juste valeur et la perte est comptabilisée dans les résultats.

Participation dans Énergir, s.e.c.

Les activités de distribution de gaz naturel au Québec d'Énergir, s.e.c. sont réglementées par la Régie de l'énergie. De plus, Énergir, s.e.c. exerce, par l'intermédiaire de certaines filiales, certaines coentreprises et certains satellites, d'autres activités qui sont soumises à la réglementation d'autres organismes, tels que le Vermont Public Utility Commission, l'Office national de l'énergie et la Federal Energy Regulatory Commission.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Valener est imposable sur l'ensemble de ses bénéfices, tel qu'il est déterminé par les lois fiscales en vigueur, incluant les bénéfices provenant de ses participations dans des satellites constitués en sociétés en commandite puisque le bénéfice de ces dernières est imposable auprès de leurs associés.

Valener utilise la méthode de l'actif et du passif fiscal pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts reportés sont déterminés en fonction des écarts temporaires entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs de Valener ainsi que de sa quote-part des écarts temporaires des satellites constitués en sociétés en commandite. Ils sont mesurés en appliquant, à la date des états financiers consolidés, les taux d'imposition et les lois fiscales en vigueur pour les exercices au cours desquels les écarts temporaires sont censés se résorber. L'incidence d'une modification des taux d'imposition sur les actifs et passifs d'impôts reportés est incluse dans les résultats de la période au cours de laquelle la modification est entrée en vigueur. Dans tous les cas, les actifs d'impôts reportés sont comptabilisés seulement s'il est plus probable qu'improbable qu'ils se réaliseront. La contrepartie des impôts reportés relatifs aux activités des satellites assujetties à la réglementation des tarifs est reflétée dans leur participation.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Un instrument financier est un contrat qui donne lieu à un actif financier pour l'une des parties au contrat et un passif financier ou un instrument de capitaux propres pour l'autre partie. Les instruments financiers sont comptabilisés au bilan consolidé lorsque Valener devient partie aux obligations contractuelles de l'instrument.

Les actifs et les passifs financiers évalués à la juste valeur sont répartis selon trois niveaux établis en fonction du caractère observable des données entrant dans leur évaluation. La hiérarchie de la juste valeur comprend les trois niveaux suivants :

- Niveau 1 - les actifs et passifs évalués à la juste valeur en fonction des cours non ajustés s'appliquant à des actifs et à des passifs identiques sur des marchés actifs et accessibles à la date d'évaluation.
- Niveau 2 - les évaluations établies au moyen de données directement ou indirectement observables, sauf les prix cotés inclus dans le niveau 1.
- Niveau 3 - les évaluations basées sur des données qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables).

La hiérarchie des justes valeurs exige l'utilisation de données observables sur le marché chaque fois que de telles données existent. Un instrument financier est classé au niveau le plus bas de la hiérarchie pour lequel une donnée importante a été prise en compte dans l'évaluation à la juste valeur.

RELATIONS DE COUVERTURE

Des instruments financiers dérivés sont utilisés pour réduire ou éliminer les risques inhérents à certaines opérations. Les risques inhérents que présentent ces opérations découlent des variations des taux d'intérêt sur la facilité de crédit. L'utilisation d'instruments financiers dérivés vise donc à s'assurer que les variations des flux de trésorerie découlant de ces opérations soient contrebalancées par les variations des flux de trésorerie des instruments financiers dérivés. Aucun instrument financier dérivé n'est détenu ni n'a été émis à des fins spéculatives.

Relations de couverture admissibles à la comptabilité de couverture

La comptabilité de couverture est appliquée pour les transactions qui y sont admissibles, ce qui comprend les couvertures de flux de trésorerie.

Toutes les relations entre les instruments de couverture et les éléments couverts sont documentées formellement, de même que les objectifs et la stratégie de gestion de risque motivant les opérations de couverture. De plus, l'efficacité de la couverture est évaluée quantitativement au moment de sa mise en place. Par la suite, une évaluation qualitative

est effectuée chaque trimestre afin d'identifier si des faits et événements sont survenus et qui pourraient entraîner un impact potentiel sur l'efficacité de la relation de couverture et la nécessité de procéder à un test quantitatif. La comptabilité de couverture est abandonnée prospectivement lorsque les éléments de couverture ou couverts cessent d'exister puisqu'ils sont vendus ou liquidés, ou si la désignation de couverture cesse.

Dans le cas d'une relation de couverture des flux de trésorerie, les totalités des variations de la juste valeur d'un instrument financier dérivé désigné comme élément de couverture sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat étendu. Les montants antérieurement constatés au cumul des autres éléments du résultat étendu sont reclassés aux résultats, lorsque l'élément couvert est réglé, dans le poste auquel la relation de couverture était dédiée.

COÛTS DE TRANSACTION

Valener engage des coûts de transaction principalement lors d'une émission de titres d'emprunt ou lors d'une émission d'actions. Ces coûts sont déduits de la valeur comptable de la dette afférente et ils sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Le capital-actions est présenté déduction faite des frais d'émission d'actions.

BÉNÉFICE NET DE BASE ET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE

Le bénéfice net de base par action ordinaire est calculé en divisant le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation. Aux 30 septembre 2018 et 2017, il n'existe aucun instrument ayant un effet dilutif sur le bénéfice net de base par action ordinaire.

3. MODIFICATIONS COMPTABLES

NORME RÉCEMMENT ADOPTÉE

Comptabilité de couverture

Le 1^{er} juillet 2018, Valener a adopté par anticipation et de façon rétrospective modifiée l'Accounting Standard Update (« ASU ») ASU 2017-12, *Derivatives and Hedging (Topic 815): Targeted Improvements to Accounting for Hedging Activities*. Les nouvelles directives visent à simplifier la comptabilité de couverture et à améliorer la présentation des relations de couvertures aux états financiers afin de mieux présenter les résultats économiques des activités de gestion de risques d'une entité. L'adoption de ces nouvelles directives n'a pas eu d'impacts significatifs sur les états financiers consolidés de Valener.

NORMES PUBLIÉES MAIS NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

Instruments financiers

En janvier 2016, le Financial Accounting Standards Board (« FASB ») a publié l'ASU 2016-01, *Financial Instruments – Overall (Subtopic 825-10): Recognition and Measurement of Financial Assets and Financial Liabilities*. Cette norme modifie certaines exigences sur le plan de la présentation, de l'évaluation et de la divulgation requise reliées aux instruments financiers. Plus précisément, les placements dans des titres de capitaux propres, à l'exception des participations comptabilisées à la valeur de consolidation ou celles consolidées, doivent être présentés à la juste valeur et toute variation de la juste valeur doit être comptabilisée à l'état des résultats. Ces directives s'appliqueront de façon prospective aux états financiers intermédiaires et annuels à compter de l'exercice débutant le 1^{er} octobre 2018. Valener ne prévoit pas que ces directives auront une incidence significative sur ses états financiers consolidés.

Flux de trésorerie

En août 2016, le FASB a publié l'ASU 2016-15, *Statement of Cash Flows (Topic 230): Classification of Certain Cash Receipts and Cash Payments*. Cette norme a pour objectif de réduire les différentes pratiques de présentation à l'état des flux de trésorerie pour huit transactions spécifiques. Cette directive s'appliquera de façon rétrospective aux états financiers intermédiaires et annuels à compter de l'exercice débutant le 1^{er} octobre 2018. Valener ne prévoit pas que l'adoption de ces nouvelles directives ait un impact significatif sur ses états financiers consolidés.

Impôts sur les bénéfices

En octobre 2016, le FASB a publié l'ASU 2016-16, *Income Taxes (Topic 740): Intra-Entity Transfers of Assets Other Than Inventory*. Cette norme modifie les directives concernant la comptabilisation des impôts exigibles lors des transferts d'actifs entre entités, autres que les stocks. Les conséquences fiscales devront, en vertu de ces nouvelles directives, être constatées lorsque le transfert de l'actif aura eu lieu. Ces directives s'appliqueront aux états financiers intermédiaires et annuels à compter de l'exercice débutant le 1^{er} octobre 2018 et Valener prévoit utiliser une approche rétrospective modifiée. Valener ne prévoit pas que l'adoption de ces nouvelles directives ait un impact significatif sur ses états financiers consolidés.

4. PARTICIPATIONS COMPTABILISÉES À LA VALEUR DE CONSOLIDATION

	Taux de participation (en %)	2018	2017
Participation dans Énergir, s.e.c. (a)	29,0	901 288	887 773
Participation dans les Parcs éoliens SDB (b)	49,0	10 396	10 193
		911 684	897 966

(a) Au cours de l'exercice 2018, Valener n'a souscrit à aucune part d'Énergir, s.e.c. (1 318 291 parts d'Énergir, s.e.c. pour une contrepartie en espèces de 29 002 \$ au cours de l'exercice 2017). La participation dans Énergir, s.e.c. comprend un écart d'acquisition totalisant 348 506 \$ au 30 septembre 2018 (345 757 \$ au 30 septembre 2017).

(b) Au cours de l'exercice 2018, Valener a souscrit, à hauteur de sa participation actuelle dans les Parcs éoliens SDB, 247 129 parts des Parcs éoliens SDB pour une contrepartie en espèces de 247 \$ (156 242 parts des Parcs éoliens SDB pour une contrepartie totale en espèces de 156 \$ au cours de l'exercice 2017).

5. DETTE À LONG TERME

	Montant maximum autorisé	Échéance	2018	2017
Facilité de crédit	200 000	2023	85 867	103 759

En avril 2018, Valener a prolongé l'échéance de sa facilité de crédit jusqu'en mars 2023. Cette facilité de crédit est garantie par les parts d'Énergir, s.e.c. et les actions de Valener Éole Inc. détenues par Valener et porte intérêt à des taux variables fondés sur le taux des acceptations bancaires ou le taux préférentiel, majorés selon les modalités de cette facilité de crédit. Le taux d'intérêt effectif pour l'exercice clos le 30 septembre 2018 est de 2,86 % (2,18 % en 2017).

Le montant emprunté de la facilité de crédit au 30 septembre 2018 est présenté déduction faite des frais de financement de 284 \$ (426 \$ au 30 septembre 2017). L'amortissement des frais de financement reportés est de 142 \$ pour l'exercice 2018 (142 \$ pour l'exercice 2017).

La dette à long terme de Valener est soumise à des clauses restrictives en ce qui concerne le maintien de certains ratios financiers ou le respect de certaines conditions en tout temps. Entre autres, sur la base de ses états financiers non consolidés, Valener doit respecter un ratio de couverture des intérêts d'au moins 3,00 fois et un ratio de dette à long terme sur le total des distributions et dividendes reçus réduit des frais généraux et d'administration de moins de 4,25 fois. Le ratio de couverture des intérêts est obtenu en faisant le rapport entre (i) le total des distributions et dividendes reçus réduit des frais généraux et d'administration et (ii) le total des intérêts sur la dette à long terme. Pour l'exercice clos le 30 septembre 2018, ces ratios étaient de 26,75 fois (29,32 fois pour 2017) et de 1,33 fois (1,72 fois pour 2017), respectivement. Valener respecte toutes les conditions relatives à sa facilité de crédit aux 30 septembre 2018 et 2017.

En septembre 2018, Valener a conclu des accords de crédit croisé d'une valeur nominale de 61 000 \$ dans le but de couvrir le risque de fluctuation des taux d'intérêt sur sa facilité de crédit. Le taux fixe de ces transactions se situe à 2,57 % et 2,37 %.

6. CAPITAL-ACTIONS

AUTORISÉ

Le capital autorisé de Valener comprend un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale et 10 000 000 d'actions privilégiées, sans droit de vote, pouvant être émises en séries, incluant jusqu'à 4 000 000 d'actions privilégiées de série A et 4 000 000 d'actions privilégiées de série B.

ÉMIS ET EN CIRCULATION

	2018	2017
39 179 713 actions ordinaires (38 877 164 au 30 septembre 2017)	661 397	655 106
4 000 000 actions privilégiées de série A	97 480	97 480
	758 877	752 586

Actions ordinaires

Valener offre à ses actionnaires un régime de réinvestissement des dividendes (« RRD ») en vertu duquel ils peuvent choisir de réinvestir automatiquement la totalité ou une partie de leurs dividendes en espèces dans des actions ordinaires supplémentaires de Valener. Les actions de Valener ainsi achetées peuvent, au gré de Valener, être des actions nouvellement émises ou être acquises sur le marché libre. Si les actions de Valener devant être achetées aux termes du RRD sont des actions nouvellement émises, le prix de ces actions correspond au cours moyen pondéré des actions de Valener à la TSX pour la période de cinq jours de bourse précédant immédiatement la date de versement du dividende sur les actions de Valener (cours moyen pondéré) et peut refléter, au gré de Valener, un escompte pouvant atteindre 5 %. Si les actions sont achetées sur le marché libre par l'entremise de la TSX, l'agent des transferts achète les actions en question durant une période de dix jours ouvrables à compter de la date de versement du dividende.

Aucuns frais de courtage ni frais d'administration ne sont payables par les actionnaires à l'égard des achats ou des retraits d'actions de Valener aux termes du RRD, et tous les frais liés à l'administration du RRD sont pris en charge par Valener.

Au cours de l'exercice 2018, dans le cadre du RRD, 302 549 actions ordinaires ont été émises (243 507 pour l'exercice 2017) pour un montant total de 6 291 \$ (5 131 \$ pour l'exercice 2017).

Actions privilégiées

Depuis le 15 octobre 2017, les actions privilégiées de série A donnent droit à des dividendes cumulatifs de 1,155 \$ par action par année, payables trimestriellement, soit un rendement de 4,62 % par année pour la période prenant fin le 15 octobre 2022. Les actions privilégiées de série A donnaient droit à des dividendes cumulatifs de 1,0875 \$ par action par année, soit un rendement de 4,35 % par année, payables trimestriellement, pour la période initiale prenant fin le 15 octobre 2017. Le taux de rendement du dividende a été rajusté le 15 octobre 2017, et sera rajusté tous les cinq ans par la suite pour qu'il corresponde au taux de rendement des obligations du gouvernement du Canada de cinq ans, majoré de 2,81 %.

Selon les modalités des actions privilégiées de série A, Valener pouvait racheter, le 15 octobre 2017, les actions privilégiées de série A à un prix de 25,00 \$ par action. Comme approuvé par son conseil d'administration le 8 août 2017, Valener n'a pas exercé son option de rachat le 15 octobre 2017. Valener pourra racheter les actions privilégiées de série A à compter du 15 octobre 2022 et, par la suite, le 15 octobre tous les cinq ans, à un prix de 25,00 \$ par action, conformément à leurs modalités.

Les modalités ayant trait aux actions privilégiées de série A prévoient une option permettant aux détenteurs de celles-ci de convertir leurs actions privilégiées de série A en actions privilégiées de série B le 15 octobre 2017 et, par la suite, le 15 octobre tous les cinq ans, à raison d'une action privilégiée de série B pour chaque action privilégiée de série A convertie à condition que, à la suite de la conversion, au moins 1 000 000 d'actions de série B soient en circulation. Les porteurs d'actions privilégiées de série B auraient le droit de recevoir des dividendes trimestriels cumulatifs à un taux variable annuel égal au taux des bons du Trésor du gouvernement du Canada de trois mois, majoré de 2,81 %. Les actions privilégiées de série B seraient rachetables au gré de Valener à un prix de 25,00 \$ à compter du 15 octobre 2027 et, par la suite, le 15 octobre tous les cinq ans, et à un prix de 25,50 \$ à toute date qui n'est pas une date de conversion après le 15 octobre 2027.

Le 15 octobre 2017, le nombre d'actions privilégiées de série A remises aux fins de conversion étant inférieur au seuil de 1 000 000 fixé pour donner effet à la conversion, aucune action privilégiée de série A de Valener n'a été convertie en actions privilégiées de série B à cette date.

BÉNÉFICE NET DE BASE ET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE

	2018	2017
Bénéfice net	51 055	57 408
Moins :		
Dividendes cumulatifs sur actions privilégiées de série A	4 620	4 350
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires	46 435	53 058
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires de base et dilué en circulation (en milliers)	39 049	38 773
Bénéfice net de base et dilué par action ordinaire (en dollars)	1,19	1,37

7. CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU

Les variations du cumul des autres éléments du résultat étendu s'établissent comme suit :

	Quote-part des autres éléments du résultat étendu		
	Énergir, s.e.c.	Parcs éoliens SDB	Total
Solde au 30 septembre 2017	27 091	(4 473)	22 618
Autres éléments du résultat étendu avant reclassements aux résultats	11 366	2 461	13 827
Autres éléments du résultat étendu reclassés aux résultats	816	1 608	2 424
	12 182	4 069	16 251
Impôts sur les bénéfices	(1 696)	(1 045)	(2 741)
	10 486	3 024	13 510
Solde au 30 septembre 2018	37 577	(1 449)	36 128

	Quote-part des autres éléments du résultat étendu		
	Énergir, s.e.c.	Parcs éoliens SDB	Total
Solde au 30 septembre 2016	36 919	(12 784)	24 135
Autres éléments du résultat étendu avant reclassements aux résultats	(12 495)	9 045	(3 450)
Autres éléments du résultat étendu reclassés aux résultats	1 535	2 262	3 797
	(10 960)	11 307	347
Impôts sur les bénéfices	1 132	(2 996)	(1 864)
	(9 828)	8 311	(1 517)
Solde au 30 septembre 2017	27 091	(4 473)	22 618

8. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

	2018	2017
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	64 199	70 428
Impôts exigibles	2 671	2 860
Impôts reportés	10 473	10 160
Impôts sur les bénéfices	13 144	13 020

RAPPROCHEMENT DES TAUX D'IMPOSITION SUR LES BÉNÉFICES

Le taux effectif d'impôts sur les bénéfices est différent du taux calculé en vertu de la loi fiscale canadienne. Cet écart entre le taux d'imposition statutaire et le taux effectif d'impôts sur les bénéfices est expliqué dans le tableau suivant :

	2018	2017
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	64 199	70 428
Taux statutaire d'impôts sur les bénéfices (en %)	26,7	26,8
Impôts sur les bénéfices, au taux statutaire	17 141	18 875
Augmentation (diminution) découlant des éléments suivants :		
Impôts reportés se rapportant aux activités à tarifs réglementés	1 016	1 495
Impôts sur les bénéfices de sociétés par actions détenues par une société satellite	(7 083)	(9 924)
Impôts reportés reliés à l'écart externe sur la participation dans un satellite	2 090	3 446
Effet net des éléments non imposables et autres	(20)	(872)
Impôts sur les bénéfices	13 144	13 020
Taux effectif d'impôts sur les bénéfices (en %)	20,5	18,5

COMPOSANTES DES IMPÔTS REPORTÉS

	2018	2017
Participation dans Énergir, s.e.c.	(28 423)	(26 477)
Participation dans les Parcs éoliens SDB	(33 528)	(28 482)
Pertes autres qu'en capital	11 297	16 023
Autres	(231)	(229)
Passif d'impôts reportés net	(50 885)	(39 165)

Au 30 septembre 2018, une provision pour moins-value de 5 533 \$ (4 561 \$ au 30 septembre 2017) a été comptabilisée à l'égard des actifs d'impôts reportés liés aux reports prospectifs des pertes en capital des instruments financiers d'un satellite dont les variations de juste valeur sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat étendu.

Les pertes autres qu'en capital sont principalement composées de pertes qui ont été réalisées par les filiales de Valener. Celles-ci jugent qu'il est plus probable qu'improbable qu'elles seront en mesure d'utiliser leurs pertes autres qu'en capital de 42 630 \$ avant qu'elles ne viennent à échéance, soit entre 2032 et 2038, compte tenu des renversements des écarts temporaires déductibles et des revenus imposables futurs attendus.

Au 30 septembre 2018, le passif d'impôts reportés net de Valener relativement à sa participation dans Énergir, s.e.c. inclut un passif d'impôts reportés de 10 509 \$ (passif d'impôts reportés de 6 971 \$ au 30 septembre 2017) lié à l'excédent de la valeur fiscale de sa participation dans Énergir, s.e.c. par rapport à la valeur comptable (l'« écart temporaire externe »). Les impôts reportés relatifs à l'écart temporaire externe ont été comptabilisés en partie à l'état consolidé des résultats pour une charge de 2 090 \$ (charge de 3 625 \$ pour 2017) et en partie à l'état consolidé du résultat étendu pour une économie de 1 448 \$ (économie de 1 667 \$ pour 2017).

9. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

	Exercices clos les 30 septembre	
	2018	2017
Variation des actifs et passifs d'exploitation :		
Montant à recevoir d'Énergir, s.e.c.	3	(2)
Fournisseurs et charges à payer	26	(41)
Montant à payer à Énergir, s.e.c.	(49)	(53)
Impôts sur les bénéfices à payer	(754)	1 578
	(774)	1 482
Autres informations sur les éléments de trésorerie :		
Intérêts versés	2 387	1 782
Impôts versés	3 424	1 281

10. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Toutes les opérations entre apparentés suivantes sont réalisées dans le cours normal des activités et, sauf indication contraire, sont mesurées à la valeur d'échange, soit le montant de la contrepartie établi et convenu par les apparentés.

CONVENTION D'ADMINISTRATION ET DE SOUTIEN DE GESTION

Énergir, s.e.c. et Valener ont conclu une convention d'administration et de soutien de gestion (« convention d'administration »), échéant en 2025, aux termes de laquelle, notamment :

- Énergir, s.e.c., directement ou par l'intermédiaire d'Énergir inc., son commandité, fournit à Valener certains services d'administration et de soutien de gestion se rapportant uniquement à la participation de Valener dans Énergir, s.e.c. et aux questions relatives aux sociétés ouvertes et, dans certains cas, certains services supplémentaires. Énergir, s.e.c. a facturé à Valener des services d'administration et de soutien de gestion de 716 \$ pour l'exercice 2018 (698 \$ pour l'exercice 2017); et
- Énergir, s.e.c. rembourse à Valener 1 000 \$ indexé par année pour les frais administratifs généraux que cette dernière engage incluant les coûts afférents aux sociétés ouvertes. Dans le cadre de cette convention d'administration, Valener a facturé à Énergir, s.e.c. des frais de 1 023 \$ pour l'exercice 2018 (1 007 \$ pour l'exercice 2017).

11. INSTRUMENTS FINANCIERS

INSTRUMENTS FINANCIERS NON DÉRIVÉS

Les instruments financiers non dérivés comprennent la trésorerie, le montant à recevoir d'Énergir, s.e.c., les distributions à recevoir d'Énergir, s.e.c., les fournisseurs et charges à payer, les dividendes à payer aux actionnaires ordinaires et aux actionnaires privilégiés et la dette à long terme. La juste valeur estimative des instruments financiers non dérivés tend vers leur valeur comptable en raison de leurs échéances rapprochées puisque leurs modalités sont comparables à celles du marché actuel pour des instruments similaires. Tous les instruments financiers non dérivés sont classés au niveau 2 dans la hiérarchie de juste valeur, à l'exception de la trésorerie qui est classée au niveau 1. Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux 1 et 2 au cours des exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

En octobre 2016, Valener a procédé au règlement de ses accords de crédit croisé d'une valeur nominale totale de 44 757 \$, pour un montant de 7 812 \$. Un gain de 762 \$ découlant des variations de la juste valeur de ces instruments a été comptabilisé dans l'état consolidé des résultats pour l'exercice 2017 puisque les conditions permettant d'appliquer la comptabilité de couverture n'étaient pas remplies.

En septembre 2018, Valener a conclu des accords de crédit croisé d'une valeur nominale de 61 000 \$ dans le but de couvrir le risque de fluctuation des taux d'intérêt sur sa facilité de crédit. Les conditions permettant d'appliquer la comptabilité de couverture ayant été réunies, les variations de juste valeur sont donc comptabilisées dans les autres éléments du résultat étendu.

Au 30 septembre 2018, la juste valeur de ces accords de crédit croisé est nulle et a été calculée selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés en fonction d'une hypothèse des taux d'actualisation de 2,67 % et 2,40 % pour chacune des deux tranches. Au 30 septembre 2018, le caractère observable des données entrant dans l'évaluation des accords de crédit croisé correspond au niveau 2, tel que décrit à la note 2.

12. GESTION DES RISQUES LIÉS AUX INSTRUMENTS FINANCIERS

APERÇU DE LA GESTION DES RISQUES

Les stratégies, les politiques et les contrôles en place sont conçus pour assurer que les risques assumés par Valener relativement à ses instruments financiers soient conformes aux exigences réglementaires, aux objectifs de Valener et à sa tolérance aux risques. Les risques sont gérés à l'intérieur des limites établies par son conseil d'administration et mises en application par la direction du gestionnaire.

RISQUE DE MARCHÉ

Valener est exposée à un risque de marché lié au taux d'intérêt en raison de sa dette à long terme, qui porte intérêt à des taux variables. Valener cherche à maintenir une structure de capital appropriée afin de réduire l'incidence de la fluctuation des taux d'intérêt. De plus, Valener a également eu recours à des accords de crédit croisé pour fixer une partie de sa dette à taux variable.

RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit représente le risque qu'une contrepartie aux instruments financiers ne soit pas en mesure de s'acquitter de ses obligations conformément aux conditions des ententes intervenues avec elle et qu'il en résulte une perte financière. Le risque de crédit maximal lié aux contreparties correspond à la valeur comptable des instruments financiers présentés à l'actif du bilan consolidé. La contrepartie principale aux instruments financiers présentés à l'actif du bilan consolidé est Énergir, s.e.c. Dans la mesure où toutes les autres variables demeurent constantes et tenant compte des accords de crédit croisé conclus en septembre 2018 pour fixer une partie de sa dette à taux variable, une hausse de 100 points de base des taux d'intérêt aurait eu un impact à la baisse sur le bénéfice net consolidé de 276 \$ tandis qu'une baisse de 100 points de base des taux d'intérêt aurait eu un impact à la hausse sur le bénéfice net consolidé de 281 \$.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est le risque que Valener ne soit pas en mesure de faire face à ses engagements financiers à leur échéance. Valener gère le risque de liquidité en établissant des prévisions de flux de trésorerie afin de déterminer ses besoins en financement et en s'assurant qu'elle dispose des liquidités et d'une facilité de crédit suffisantes pour combler ses besoins et pour respecter ses engagements à leur échéance. La facilité de crédit engagée ainsi que l'accès aux marchés des capitaux permettent de répondre à ses besoins. Cependant, toute réduction importante de la capacité de Valener d'accéder aux marchés des capitaux à des conditions acceptables, en raison notamment de toute détérioration importante de la conjoncture économique, de l'état général des marchés financiers ou de la perception négative sur les marchés financiers de la situation ou des perspectives financières de Valener, pourrait avoir un effet défavorable sur les activités, la situation financière ou le bénéfice net de Valener.

13. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Les présents états financiers consolidés et les notes afférentes reflètent l'évaluation par Valener des événements postérieurs à la date de clôture jusqu'au 22 novembre 2018, date d'approbation des états financiers consolidés.

DÉCLARATION D'UN DIVIDENDE AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES

Le 22 novembre 2018, le conseil d'administration a déclaré un dividende trimestriel de 0,30 \$ par action ordinaire, pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, payable le 15 janvier 2019 aux actionnaires ordinaires inscrits aux registres à la fermeture des bureaux le 31 décembre 2018.

DÉCLARATION D'UN DIVIDENDE AUX ACTIONNAIRES PRIVILÉGIÉS

Le 22 novembre 2018, le conseil d'administration a également déclaré un dividende de 0,28875 \$ par action privilégiée de série A, pour la période du 16 octobre 2018 au 15 janvier 2019, payable le 15 janvier 2019, aux actionnaires privilégiés inscrits aux registres à la fermeture des bureaux le 8 janvier 2019.

14. INFORMATIONS COMPARATIVES

Certains chiffres de l'exercice précédent présentés à des fins de comparaison ont été reclassés en fonction de la présentation adoptée pour le présent exercice.

RAPPORT DE LA DIRECTION

RELATIVEMENT AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS D'ÉNERGIR, S.E.C.

Les états financiers consolidés d'Énergir, s.e.c. ainsi que toute l'information contenue dans ce rapport relèvent de la responsabilité de la direction d'Énergir inc., en sa qualité de commandité d'Énergir, s.e.c. La responsabilité de la direction d'Énergir inc. à cet égard inclut la sélection des méthodes comptables appropriées ainsi que l'exercice d'un jugement éclairé dans l'établissement d'estimations raisonnables et justes, en accord avec les principes comptables généralement reconnus des États-Unis et les ordonnances des organismes qui régissent les différentes activités à tarifs réglementés d'Énergir, s.e.c. L'information financière présentée ailleurs dans le présent rapport est compatible avec celle des états financiers consolidés. Cette information et les états financiers consolidés sont publiés avec l'approbation du conseil d'administration d'Énergir inc.

La direction d'Énergir inc. s'est dotée de systèmes comptables et de contrôle interne conçus en vue de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité des registres comptables et à la protection de l'actif.

Pour sa part, le conseil d'administration d'Énergir inc. assume ses responsabilités à l'égard des états financiers consolidés principalement par l'entremise de son comité d'audit composé exclusivement d'administrateurs qui ne font pas partie de la direction d'Énergir inc. Le comité d'audit a révisé toute l'information contenue dans ce rapport et les états financiers consolidés annuels et en a recommandé l'approbation par le conseil d'administration. Le comité d'audit étudie aussi de façon suivie les résultats financiers trimestriels et les résultats des travaux effectués par les auditeurs internes et les auditeurs externes indépendants sur les méthodes comptables ainsi que sur les systèmes de contrôle interne. De plus, il incombe à ce comité de recommander au conseil d'administration le choix des auditeurs externes. Les auditeurs externes et internes ont l'entière liberté de communiquer avec le comité d'audit.

Les états financiers consolidés d'Énergir, s.e.c. aux 30 septembre 2018 et 2017 et pour les exercices clos à ces dates ont été audités par KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., société de comptables professionnels agréés, selon les normes canadiennes d'audit. Ces audits ont comporté l'application de sondages et autres procédures qu'elle a jugé nécessaires dans les circonstances. Son opinion indépendante sur ces états financiers consolidés est présentée ci-après.

(signé)

SOPHIE BROCHU

La présidente et chef de la direction
d'Énergir inc., en sa qualité de commandité
d'Énergir, s.e.c.

(signé)

ÉRIC LACHANCE, CFA

Le vice-président principal,
Réglementation, TI, logistique et chef des finances
d'Énergir inc., en sa qualité de commandité d'Énergir, s.e.c.

Montréal (Canada)
Le 22 novembre 2018

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

AUX ASSOCIÉS D'ÉNERGIR, S.E.C.

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints d'Énergir, s.e.c., qui comprennent les bilans consolidés au 30 septembre 2018 et au 30 septembre 2017, les états consolidés des résultats, du résultat étendu, des variations des capitaux propres et des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes, qui comprennent un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION POUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La direction d'Énergir inc., en sa qualité de commandité d'Énergir, s.e.c., est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

RESPONSABILITÉ DES AUDITEURS

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève de notre jugement, et notamment de notre évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, nous prenons en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

OPINION

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée d'Énergir, s.e.c. au 30 septembre 2018 et au 30 septembre 2017, ainsi que de ses résultats d'exploitation consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis.

(signé)

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.¹

Montréal (Canada)
Le 22 novembre 2018

¹ CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A119245

	2018	2017
REVENUS	2 553 745	2 526 645
COÛTS DIRECTS	1 531 826	1 528 563
MARGE BÉNÉFICIAIRE BRUTE	1 021 919	998 082
Exploitation et entretien	488 759	510 685
Amortissements (notes 5, 8 et 9)	251 833	228 138
Intérêts sur la dette à long terme	137 798	129 697
Frais financiers et autres	5 920	(265)
Autres gains, montant net (note 20)	(3 523)	(12 475)
	880 787	855 780
BÉNÉFICE AVANT LES ÉLÉMENTS SUIVANTS	141 132	142 302
Quotes-parts des résultats des participations comptabilisées à la valeur de consolidation	136 759	129 428
BÉNÉFICE AVANT IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES	277 891	271 730
Impôts sur les bénéfices (note 21)	63 904	51 351
BÉNÉFICE NET	213 987	220 379
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) ATTRIBUABLE AUX :		
Associés	215 919	240 750
Participations ne donnant pas le contrôle	(1 932)	(20 371)
	213 987	220 379
BÉNÉFICE NET DE BASE ET DILUÉ PAR PART ATTRIBUABLE AUX ASSOCIÉS (en dollars)	1,26	1,42
NOMBRE MOYEN PONDÉRÉ DE PARTS DE BASE ET DILUÉ EN CIRCULATION (en milliers)	171 796	169 542

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

	2018	2017
BÉNÉFICE NET	213 987	220 379
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU		
Variation des écarts de conversion des établissements étrangers	53 153	(78 249)
Variation des écarts de conversion relatifs aux activités de couverture de l'investissement net	(25 435)	37 287
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés désignés comme éléments de couverture de flux de trésorerie, après impôts sur les bénéfices	710	1 814
Variation de la situation de capitalisation des régimes au titre des avantages sociaux futurs (note 19)	(68)	4 027
Autres éléments du résultat étendu liés aux participations comptabilisées à la valeur de consolidation, après impôts sur les bénéfices	8 088	22 919
	36 448	(12 202)
RÉSULTAT ÉTENDU	250 435	208 177
RÉSULTAT ÉTENDU ATTRIBUABLE AUX :		
Associés	248 442	216 985
Participations ne donnant pas le contrôle	1 993	(8 808)
	250 435	208 177

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

	Attribuable aux associés					
	Capital	Bénéfices non répartis (déficit)	Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 17)	Total	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 30 septembre 2017	1 851 825	20 353	20 632	1 892 810	58 346	1 951 156
Bénéfice net (perte nette)	—	215 919	—	215 919	(1 932)	213 987
Autres éléments du résultat étendu	—	—	32 523	32 523	3 925	36 448
Apports de capital	—	—	—	—	15 269	15 269
Distributions	—	(206 156)	—	(206 156)	(10 151)	(216 307)
Solde au 30 septembre 2018	1 851 825	30 116	53 155	1 935 096	65 457	2 000 553
Solde au 30 septembre 2016	1 751 825	(22 032)	44 397	1 774 190	36 150	1 810 340
Bénéfice net (perte nette)	—	240 750	—	240 750	(20 371)	220 379
Autres éléments du résultat étendu	—	—	(23 765)	(23 765)	11 563	(12 202)
Apports de capital (note 16)	100 000	—	—	100 000	39 667	139 667
Distributions	—	(198 365)	—	(198 365)	(8 663)	(207 028)
Solde au 30 septembre 2017	1 851 825	20 353	20 632	1 892 810	58 346	1 951 156

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

	2018	2017
ACTIF		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	52 192	100 681
Équivalents de trésorerie soumis à des restrictions	24 584	30 879
Clients et autres débiteurs (note 6)	229 537	192 486
Actifs réglementaires (note 5)	197 893	202 376
Impôts sur les bénéfices à recevoir	1 796	2 654
Stocks (note 7)	81 312	96 885
Frais payés d'avance	16 763	15 809
Instruments financiers dérivés (note 24)	12 387	5 065
Autres éléments d'actif à court terme	906	1 688
Total de l'actif à court terme	617 370	648 523
Actif à long terme		
Propriétés, aménagements et équipements (note 8)	4 523 778	4 253 750
Trésorerie soumise à des restrictions	36 905	37 187
Actifs incorporels (note 9)	341 861	417 805
Actifs réglementaires (note 5)	475 199	542 090
Placements (note 10)	1 307 112	1 207 732
Écarts d'acquisition (note 12)	423 484	409 371
Instruments financiers dérivés (note 24)	2 466	8 856
Autres éléments d'actif à long terme	11 358	2 809
Total de l'actif à long terme	7 122 163	6 879 600
TOTAL DE L'ACTIF	7 739 533	7 528 123
PASSIF		
Passif à court terme		
Découvert bancaire	5 378	5 361
Emprunts bancaires (note 13)	37 742	43 818
Fournisseurs et charges à payer	317 135	372 395
Passifs réglementaires (note 5)	132 330	99 445
Impôts sur les bénéfices à payer	1 949	484
Distributions à payer	51 539	51 539
Instruments financiers dérivés (note 24)	11 110	11 498
Échéances courantes de la dette à long terme (note 14)	212 694	13 069
Total du passif à court terme	769 877	597 609
Passif à long terme		
Dette à long terme (note 14)	3 403 150	3 463 278
Passifs réglementaires (note 5)	660 603	381 839
Impôts reportés (note 21)	338 102	532 157
Instruments financiers dérivés (note 24)	18 584	55 396
Autres éléments du passif à long terme (note 15)	548 664	546 688
Total du passif à long terme	4 969 103	4 979 358
TOTAL DU PASSIF	5 738 980	5 576 967
CAPITAUX PROPRES		
Capital (note 16)	1 851 825	1 851 825
Bénéfices non répartis	30 116	20 353
Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 17)	53 155	20 632
Capitaux propres attribuables aux associés	1 935 096	1 892 810
Participations ne donnant pas le contrôle	65 457	58 346
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	2 000 553	1 951 156
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	7 739 533	7 528 123

Engagements et garanties (note 26)

Éventualités (note 27)

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

Au nom du conseil d'administration d'Énergir inc. en sa qualité de commandité,

(signé)

SOPHIE BROCHU
Administratrice

(signé)

MARY-ANN BELL
Administratrice

	2018	2017
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net	213 987	220 379
Ajustements afin de rapprocher le bénéfice net et les flux de trésorerie d'exploitation :		
Distributions reçues des participations comptabilisées à la valeur de consolidation	126 266	102 258
Amortissement des propriétés, aménagements et équipements	207 194	191 867
Amortissement des actifs et passifs réglementaires, des actifs incorporels et des frais reliés au financement (notes 5, 9 et 14)	165 607	135 392
Quotes-parts des résultats des participations comptabilisées à la valeur de consolidation	(136 759)	(129 428)
Impôts reportés (note 21)	59 805	47 899
Autres gains, montant net (note 20)	(3 523)	(12 475)
Variation des actifs et passifs réglementaires reliés au coût de l'énergie	(23 170)	(24 182)
Variation des autres actifs et passifs réglementaires	14 399	4 411
Variation des autres actifs et passifs d'exploitation (note 18)	(20 136)	12 671
Autres	21 402	11 050
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	625 072	559 842
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie soumis à des restrictions	6 558	(385)
Acquisitions de propriétés, aménagements et équipements	(400 792)	(503 371)
Dispositions de propriétés, aménagements et équipements	9 890	45 156
Acquisitions d'actifs incorporels (note 9)	(57 834)	(69 818)
Acquisitions d'unités de fonds de placement	(306 245)	(200 396)
Dispositions d'unités de fonds de placement	303 217	195 181
Acquisitions de participations comptabilisées à la valeur de consolidation et autres placements	(91 925)	(5 329)
Acquisitions de filiales (note 4)	—	(42 668)
Autres	2 913	7 983
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(534 218)	(573 647)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Variation du découvert bancaire	17	(1 221)
Variation des emprunts bancaires	(8 221)	32 853
Variation des crédits à terme	50 482	(197 239)
Émissions d'autres dettes à long terme, nettes des frais d'émission	31 914	499 465
Remboursements d'autres dettes à long terme	(13 232)	(202 517)
Apports de capital	15 269	139 667
Distributions	(216 307)	(203 992)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(140 078)	67 016
INCIDENCE DES FLUCTUATIONS DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	735	(4 482)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(48 489)	48 729
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE, AU DÉBUT ¹⁾	100 681	51 952
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE, À LA FIN ¹⁾	52 192	100 681

¹⁾ Le solde de trésorerie et équivalents de trésorerie est composé de 52 180 \$ d'encaisse et 12 \$ de placements temporaires au 30 septembre 2018, comparativement à 97 548 \$ et 3 133 \$, respectivement, au 30 septembre 2017.

Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie (note 18)

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

1. NATURE DES ACTIVITÉS

Le 29 novembre 2017, la dénomination sociale de Société en commandite Gaz Métro a été modifiée pour Énergir, s.e.c. Une des principales activités d'Énergir, s.e.c. est la distribution de gaz naturel au Québec (« DaQ »). Énergir, s.e.c. est aussi distributeur d'énergie au Vermont aux États-Unis (« Vermont »), par l'intermédiaire de sa filiale à part entière, Northern New England Energy Corporation (« NNEEC »), l'unique actionnaire de Vermont Gas Systems, Inc. (« VGS »), qui est le seul distributeur gazier au Vermont, et de Green Mountain Power Corporation (« GMP »), le plus important distributeur d'électricité au Vermont. Énergir, s.e.c. est de plus engagée, par l'intermédiaire de filiales, d'entreprises sous contrôle conjoint (« coentreprises ») et d'entreprises sur lesquelles Énergir, s.e.c. exerce une influence notable (« satellites »), dans d'autres activités, en majeure partie réglementées, dans le marché du transport et de l'entreposage du gaz naturel. Énergir, s.e.c. est également engagée dans des activités non réglementées de développement et d'exploitation de projets énergétiques tels que la production d'énergie éolienne et solaire et l'utilisation du gaz naturel liquéfié et comprimé comme carburant ou produit énergétique. Le contexte réglementaire d'Énergir, s.e.c., incluant celui de certaines de ses filiales, de ses coentreprises et de ses satellites, ainsi que l'impact de ce contexte sur les états financiers consolidés, sont décrits à la note 5.

2. MÉTHODES COMPTABLES

PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les états financiers consolidés d'Énergir, s.e.c. sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») des États-Unis.

Énergir, s.e.c. a choisi d'utiliser les PCGR des États-Unis afin d'adopter la stratégie préconisée par ses associés, Énergir inc. et Valener Inc. (« Valener »), qui ont obtenu des dispenses des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM »). En mars 2018, les ACVM ont approuvé le prolongement des dispenses obtenues en 2015, couvrant les exercices 2016 à 2018, pour une période supplémentaire de cinq ans. Ainsi, Énergir inc. et Valener continueront d'utiliser les PCGR des États-Unis pour la préparation de leurs états financiers consolidés annuels et intermédiaires jusqu'à la première des dates suivantes, soit le 1^{er} janvier 2024 ou la date prescrite par l'*International Accounting Standards Board* pour l'application obligatoire d'une norme propre aux activités à tarifs réglementés.

PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés d'Énergir, s.e.c. comprennent les comptes d'Énergir, s.e.c., de toutes ses filiales et de ceux d'entités à détenteurs de droits variables (« EDDV ») dont Énergir, s.e.c. est le principal bénéficiaire. Lors de la signature d'une entente contractuelle, Énergir, s.e.c. procède à une analyse afin d'évaluer si elle détient des EDDV. Le principal bénéficiaire a le pouvoir de diriger et contrôler les activités ayant le plus d'influence sur la performance d'une entité ainsi que l'obligation d'absorber les pertes ou de recevoir les bénéfices de l'entité. Énergir, s.e.c. utilise la méthode de la liquidation hypothétique à la valeur comptable (« LHVC ») pour comptabiliser sa participation dans GMP VT Solar LLC (« GMP Solar ») et dans Solar I Partnership, LLC (« Solar I »), chacune détenue en partenariat avec un investisseur. Cette méthode est utilisée puisque GMP Solar et Solar I sont des sociétés à responsabilité limitée et que l'entente entre ces deux associés précise que les droits de liquidation et les priorités de distributions ne correspondent pas aux pourcentages de participation. Pour ces participations, le fait d'utiliser le pourcentage de détention aux fins de l'allocation des résultats nets de l'entité détenue aux associés ne permet pas de représenter les avantages économiques que chacun recevra à l'extérieur de la structure. La méthode de la LHVC est une méthode axée sur le bilan qui permet de considérer le montant que chaque associé recevrait ou paierait si GMP Solar ou Solar I liquidaient tous leurs actifs et réglaient tous leurs passifs à la valeur comptable et distribuaient le produit de cette liquidation aux associés selon les priorités définies par l'entente. Cette méthode tient compte également des considérations fiscales créées pour chacun des associés. Toutes les transactions et tous les soldes intersociétés ont été éliminés.

Les participations dans des coentreprises et des satellites sont comptabilisées selon la méthode de la valeur de consolidation. La méthode de la valeur de consolidation est une méthode de comptabilisation selon laquelle le placement est comptabilisé initialement au coût et la valeur comptable est ensuite ajustée en enregistrant la quote-part des résultats et la quote-part des opérations affectant les capitaux propres de la coentreprise ou du satellite. L'approche des distributions par nature est utilisée pour la présentation à l'état consolidé des flux de trésorerie des distributions reçues de ces participations comptabilisées à la valeur de consolidation. Selon cette approche, les distributions qui sont générées par les activités d'exploitation sont présentées dans les activités d'exploitation alors que les distributions qui représentent un remboursement de capital sont présentées dans les activités

d'investissement. Dans le cas où le solde d'une participation dans une coentreprise ou un satellite est créateur, le placement est présenté dans les autres éléments du passif à long terme.

Les quotes-parts dans des actifs sous contrôle conjoint sont comptabilisées au prorata, selon le taux de participation. La quote-part des actifs est incluse au bilan consolidé et la quote-part des frais est incluse à l'état consolidé des résultats. Énergir, s.e.c. est responsable de sa quote-part du financement.

La direction procède périodiquement à une analyse individuelle de ses participations dans des coentreprises et des satellites et, lorsqu'elles subissent une moins-value durable, la valeur comptable est ramenée à la juste valeur et la perte est comptabilisée dans les résultats.

Participation d'Investissement Québec dans Gaz Métro GNL

Énergir, s.e.c. détient une participation de 58 % dans Gaz Métro GNL S.E.C. (« Gaz Métro GNL ») et l'autre 42 % est détenue par Investissement Québec. L'entente de participation comprend une option d'achat pour Énergir, s.e.c. des parts détenues par Investissement Québec, pouvant être exercée à partir de la 8^e année suivant la mise en service du projet, soit en avril 2025, à un montant qui confère à Investissement Québec un taux de rendement interne de 10 % du capital investi. Investissement Québec détient pour sa part une option de vente de ses parts pouvant être exercée à partir de la 15^e année suivant la mise en service du projet, soit en avril 2032, à un montant correspondant à 90 % de leur juste valeur marchande, dans la mesure où Énergir, s.e.c. décidait de ne pas se prévaloir de son option d'achat, laquelle a préséance en tout temps.

La participation d'Investissement Québec dans Gaz Métro GNL a été comptabilisée comme une participation ne donnant pas le contrôle, méthode selon laquelle l'option de vente n'a pas d'impacts sur le montant comptabilisé. Le montant auquel les unités seraient rachetées si l'option de vente d'Investissement Québec était disponible au 30 septembre 2018 est de 65 654 \$ (59 692 \$ au 30 septembre 2017).

UTILISATION D'ESTIMATIONS

Afin de dresser les états financiers consolidés, la direction d'Énergir inc. (« la direction »), en sa qualité de commandité d'Énergir s.e.c., doit faire des estimations et établir des hypothèses qui ont une incidence sur les montants de l'actif et du passif figurant au bilan consolidé, sur les éventualités mentionnées à la date des états financiers consolidés et sur les montants des composantes de l'état consolidé des résultats et du résultat étendu de l'exercice. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations. Les éléments des états financiers consolidés qui requièrent davantage l'utilisation d'estimations comprennent les hypothèses actuarielles et économiques utilisées pour la comptabilisation des régimes de retraite et des avantages complémentaires de retraite pour les employés (avantages sociaux futurs), l'amortissement, les évaluations de la dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs à long terme, l'estimation de volumes livrés et non facturés aux fins de la constatation des revenus, les effets des décisions et autres démarches réglementaires sur les actifs et passifs réglementaires, les propriétés, aménagements et équipements ainsi que sur les actifs incorporels, le coût éventuel du retrait des propriétés, aménagements et équipements, les impôts sur les bénéfices, la juste valeur des instruments financiers dérivés et l'évaluation des provisions telles que les éventualités légales.

RÉGLEMENTATION

Énergir, s.e.c. ainsi que certaines filiales exercent des activités qui sont soumises à divers organismes de réglementation dont notamment la Régie de l'énergie (« Régie »), l'Office national de l'énergie (« ONÉ »), le Vermont Public Utility Commission (« VPUC »), anciennement le Vermont Public Service Board (« VPSB »), et la Federal Energy Regulatory Commission (« FERC »).

Dans l'exercice de leur pouvoir, les organismes de réglementation rendent des décisions, entre autres, en matière de développement de réseaux, de fixation des tarifs et d'utilisation de certaines méthodes comptables sous-jacentes qui diffèrent de celles autrement appliquées par les entreprises non réglementées.

Les actifs et passifs réglementaires (« APR ») découlent du processus d'établissement des tarifs des entreprises ayant des activités à tarifs réglementés. Les actifs réglementaires représentent des coûts engagés que les entités assujetties à la réglementation des tarifs prévoient recouvrer de leur clientèle au cours d'exercices futurs par l'entremise du processus d'établissement des tarifs. Les passifs réglementaires représentent des sommes que les entités assujetties à la réglementation des tarifs prévoient remettre à leur clientèle au cours d'exercices futurs par l'intermédiaire du processus d'établissement des tarifs. Les montants admissibles aux reports dépendent des

décisions des différents organismes de réglementation des tarifs et des normes comptables applicables aux activités à tarifs réglementés.

Conformément à la réglementation en vigueur, les APR sont recouvrés ou remboursés par l'intermédiaire du processus d'établissement des tarifs sur diverses périodes, en fonction de leur nature. Les APR font l'objet de suivis et d'évaluations périodiques. Si Énergir, s.e.c. jugeait qu'il n'était plus probable que certains montants puissent être recouvrés ou aient à être remboursés dans les tarifs futurs, à la suite d'interventions des organismes de réglementation, la valeur comptable des actifs ou passifs réglementaires sous-jacents serait ajustée en conséquence.

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont composés de l'encaisse et de placements dont l'échéance initiale est d'au plus trois mois à compter de la date d'acquisition.

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE SOUMIS À DES RESTRICTIONS

La trésorerie et les équivalents de trésorerie soumis à des restrictions sont principalement composés de bons du Trésor dont l'utilisation est limitée à des usages précis dans le cadre d'arrangements de financement d'extension de réseau ou de financement d'activités de développement. La trésorerie et les équivalents de trésorerie soumis à des restrictions sont présentés dans l'actif à court terme ou dans l'actif à long terme selon l'échéance des passifs auxquels ils sont associés.

CLIENTS

Les comptes clients sont comptabilisés au montant facturé ajusté, au besoin, pour tenir compte d'une provision pour créances douteuses.

STOCKS

Les stocks sont principalement composés de gaz naturel et incluent également des stocks de fournitures et matériaux. Ceux-ci sont comptabilisés au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette. Le coût est déterminé selon la méthode du coût moyen pondéré. Énergir, s.e.c. n'est pas autorisée à faire de profit sur la vente de gaz naturel. Ainsi, l'écart entre les tarifs de fourniture approuvés par les organismes de réglementation, selon le cas, et le coût réel d'approvisionnement du gaz naturel est comptabilisé à titre d'ajustement des coûts directs et, en contrepartie, un APR est créé conformément au mécanisme réglementaire.

PROPRIÉTÉS, AMÉNAGEMENTS ET ÉQUIPEMENTS

Les propriétés, aménagements et équipements sont composés principalement d'actifs utilisés dans le cadre d'activités à tarifs réglementés et sont comptabilisés au coût, moins l'amortissement cumulé. Les contributions reçues de tiers sont portées en diminution du coût des immobilisations corporelles auquel elles se rapportent. Le coût des projets comprend les coûts directs et les frais généraux. Énergir, s.e.c. capitalise les intérêts engagés pendant la construction des projets liés à des activités non réglementées jusqu'à ce que l'actif soit prêt pour son utilisation prévue. En ce qui a trait aux projets de construction réalisés dans le cadre d'activités à tarifs réglementés, les intérêts capitalisés sont calculés en fonction de son coût moyen pondéré du capital qui inclut une composante intérêt et une composante rendement liées aux capitaux propres, tel que reconnu par les divers organismes de réglementation. La composante intérêt est comptabilisée à titre de réduction à la rubrique Intérêts sur la dette à long terme alors que la composante liée aux capitaux propres est comptabilisée à titre de revenus dans les Frais financiers et autres. Le rendement capitalisé sur des projets liés à des activités à tarifs réglementés sera récupéré dans les tarifs futurs lors de l'amortissement des propriétés, aménagements et équipements.

L'amortissement est calculé principalement selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée de vie résiduelle estimative des actifs existants. Les taux d'amortissement utilisés pour les actifs des activités à tarifs réglementés sont révisés et approuvés périodiquement par les différents organismes de réglementation et, dans certains cas, ils tiennent compte de l'estimation du coût éventuel de retrait. Ces coûts éventuels de retrait, qui ne sont pas liés à des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations, sont comptabilisés en augmentation des passifs réglementaires tandis que les coûts réels de retrait sont plutôt comptabilisés en diminution de ceux-ci. L'incidence de cette pratique est présentée à la note 5.

L'amortissement des propriétés, aménagements et équipements est calculé selon les périodes d'amortissement suivantes :

Distribution	8 à 70 ans
Production	11 à 110 ans
Transport	25 à 81 ans
Entreposage	15 à 44 ans
Services énergétiques	8 à 37 ans
Installations générales	2 à 50 ans

OBLIGATIONS LIÉES À LA MISE HORS SERVICE DES PROPRIÉTÉS, AMÉNAGEMENTS ET ÉQUIPEMENTS

La juste valeur d'une obligation liée à la mise hors service des propriétés, aménagements et équipements est constatée, lorsqu'une obligation juridique existe, à titre de passif dans la période au cours de laquelle elle est engagée, pourvu qu'une estimation raisonnable de la juste valeur puisse être établie. L'obligation est initialement évaluée à sa juste valeur en utilisant l'approche de la valeur actualisée des coûts prévus et est subséquemment ajustée pour refléter tout changement découlant du passage du temps et tout changement relatif à la date de paiement prévue ou au montant de l'estimation initiale.

Pour certaines activités à tarifs réglementés, il n'est cependant pas possible de déterminer la portée exacte des obligations juridiques et/ou le moment où elles devraient engager des coûts pour respecter ces obligations. Par conséquent, il n'est pas possible d'établir une estimation raisonnable de la juste valeur du passif connexe et aucun passif n'a été comptabilisé.

ACTIFS INCORPORELS

Les actifs incorporels sont constitués principalement de droits d'émission de gaz à effet de serre (« GES »), de frais reliés au développement informatique, de droits et licences pour les actifs de production et des relations clients.

Les droits d'émission de GES sont comptabilisés au coût, moins l'amortissement cumulé. Les droits d'émission de GES sont achetés dans le cadre du système de plafonnement et d'échange de droits d'émission de GES du gouvernement du Québec et ils sont amortis au rythme des émissions de GES, à la rubrique Coûts directs. Si les émissions de GES réalisées dépassaient les droits détenus, un passif représentant les droits manquants serait comptabilisé et évalué au prix en vigueur des droits d'émissions de GES en date des bilans consolidés.

Les frais reliés au développement informatique comprennent notamment les coûts engagés au stade du développement de systèmes informatiques, soit ceux relatifs à la main-d'œuvre directe, aux frais généraux et aux logiciels achetés à l'externe, ainsi que les coûts des licences et des logiciels acquis destinés à l'usage interne. Les dépenses de maintenance et de formation sont comptabilisées lorsqu'elles sont engagées à la rubrique Exploitation et entretien. Les frais reliés au développement informatique sont comptabilisés au coût, moins l'amortissement cumulé. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire sur des durées de vie utile estimatives de 5 et 10 ans.

Les droits et licences sont reliés à l'exploitation d'actifs de production réglementée. Ces licences sont comptabilisées au coût d'acquisition, incluant les frais de main d'œuvre interne et externe, de même que les frais juridiques. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des licences, qui varie de 30 à 40 ans.

Les relations clients et autres représentent principalement les relations clients acquises lors des regroupements d'entreprises passés. Ces actifs ont été initialement comptabilisés à la juste valeur à la date d'acquisition. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire sur une durée de 25 ans.

REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Selon cette méthode, tous les actifs identifiables acquis et les passifs repris sont évalués et comptabilisés à leur juste valeur, y compris toute participation ne donnant pas le contrôle. Les participations ne donnant pas le contrôle sont présentées comme un élément distinct des capitaux propres. De plus, les coûts liés aux acquisitions d'entreprises de même que les coûts de restructuration découlant d'une acquisition sont comptabilisés dans les dépenses.

ÉCARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition représentent l'excédent du coût d'acquisition sur le montant net des valeurs attribuées à tous les éléments de l'actif acquis et du passif pris en charge au moment de l'acquisition d'une entreprise et ne sont pas amortis. Les écarts d'acquisition sont soumis à un test de dépréciation annuellement, ou plus fréquemment, lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que les écarts d'acquisition pourraient ne pas être recouvrables. Énergir, s.e.c. a l'option d'évaluer dans un premier temps les facteurs qualitatifs pour déterminer s'il est plus probable qu'improbable que la juste valeur des unités d'exploitation soit inférieure à la valeur comptable afin de conclure s'il y a lieu de soumettre l'écart d'acquisition à un test de dépréciation. Le test consiste à comparer la valeur comptable et la juste valeur des unités d'exploitation établie selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés ou en fonction d'évaluations externes. Si la valeur comptable de l'unité d'exploitation excède sa juste valeur, une perte de valeur est comptabilisée à l'état consolidé des résultats d'un montant équivalent à l'excédent, jusqu'au montant plafond de l'écart d'acquisition qui fait l'objet du test.

Les tests de dépréciation des écarts d'acquisition sont effectués le 1^{er} avril de chaque exercice.

DÉPRÉCIATION D'ACTIFS À LONG TERME

Les actifs à long terme pouvant être soumis à un test de dépréciation comprennent les propriétés, aménagements et équipements, les actifs réglementaires et les actifs incorporels à durée de vie utile limitée. Ces actifs font l'objet d'un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Aux fins des tests de dépréciation, les actifs sont regroupés au plus bas niveau de regroupement pour lequel des flux de trésorerie indépendants sont générés. Le test de recouvrabilité est effectué en comparant la somme des flux de trésorerie nets futurs non actualisés qui sont directement associés à l'utilisation et à la cession éventuelle du groupe d'actifs à sa valeur comptable. Si la valeur comptable du groupe d'actifs excède les flux de trésorerie nets futurs non actualisés, le montant de la dépréciation, soit l'écart entre la valeur comptable et la juste valeur du groupe d'actifs, est constaté à l'état consolidé des résultats. La juste valeur est établie selon des techniques d'évaluation, tel le prix en vigueur sur le marché, si disponible, ou est basée sur le total des flux de trésorerie futurs actualisés qui résulteront vraisemblablement de l'utilisation et de la sortie éventuelle du groupe d'actifs.

De plus, si Énergir, s.e.c. jugeait qu'il n'était plus probable que certains coûts de propriétés, aménagements et équipements et d'actifs incorporels liés aux activités à tarifs réglementés puissent être recouverts ou remboursés par de futurs ajustements tarifaires à la suite des interventions des organismes de réglementation, la valeur comptable de ces actifs serait ajustée en conséquence.

CONVERSION DES DEVISES

Les éléments monétaires d'actif et de passif libellés en devises étrangères sont convertis au taux de change en vigueur à la date du bilan, tandis que les autres éléments sont convertis au taux en vigueur à la date d'opération. Les gains et pertes de change résultant de la conversion sont constatés à l'état consolidé des résultats de l'exercice en cours.

Les éléments d'actif et de passif des établissements étrangers dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar canadien sont convertis en dollars canadiens, au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les revenus et les dépenses sont convertis au taux en vigueur à la date d'opération. Les gains et les pertes de change latents résultant de la conversion sont présentés dans les autres éléments du résultat étendu.

CONSTATATION DES REVENUS

Les revenus d'Énergir s.e.c. sont constitués essentiellement de produits issus d'activités à tarifs réglementés et, dans une moindre importance, d'activités à tarifs non réglementés.

Les revenus tirés d'activités à tarifs réglementés proviennent principalement des activités de distribution et de transport de gaz naturel et d'électricité au Canada et aux États-Unis. Ces revenus sont constatés conformément aux ententes sous-jacentes approuvées par les différents organismes de réglementation. Plus précisément, les revenus relatifs à la distribution d'énergie sont constatés lorsque la livraison a eu lieu, soit en fonction des relevés des compteurs et autres méthodes d'estimation de la consommation des clients. Les sommes reçues des clients représentant des dépôts de garantie sont comptabilisées à titre de trésorerie soumise à des restrictions pour la DaQ et à titre de trésorerie pour VGS et GMP. En contrepartie, un passif est comptabilisé à la rubrique Fournisseurs et charges à payer ou dans les autres éléments du passif à long terme, selon l'échéance des remboursements.

Les revenus tirés d'activités à tarifs non réglementés proviennent principalement des services énergétiques et sont constatés lorsqu'ils sont gagnés, c'est-à-dire lorsque les conditions suivantes sont remplies :

- les services ont été rendus ou les produits ont été livrés aux clients;
- il existe une preuve convaincante de l'existence d'un accord;
- les montants sont déterminés ou déterminables; et
- le recouvrement est raisonnablement assuré.

Les contributions reçues des clients provenant des activités à tarifs réglementés sont comptabilisées en réduction du coût des propriétés, aménagements et équipements auxquels elles se rattachent.

AIDE GOUVERNEMENTALE

L'aide gouvernementale est constatée lorsqu'il est plus probable qu'improbable qu'elle soit réalisée et elle est comptabilisée selon la méthode de la réduction des coûts. Selon cette méthode, l'aide gouvernementale est portée en diminution de la dépense ou de l'actif auquel elle se rapporte.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Énergir, s.e.c. et ses filiales constituées en sociétés en commandite ne présentent pas de dépense d'impôts sur les bénéfices car, selon les lois fiscales en vigueur, les bénéfices sont imposables auprès des associés.

Les filiales constituées en sociétés par actions utilisent la méthode de l'actif et du passif fiscal pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts reportés sont déterminés en fonction de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs. Ils sont mesurés en appliquant, à la date des états financiers consolidés, les taux d'imposition et les lois fiscales en vigueur pour les exercices au cours desquels les écarts temporaires sont censés se résorber. L'incidence d'une modification des taux d'imposition sur les actifs et passifs d'impôts reportés est incluse dans les résultats de la période au cours de laquelle la modification est entrée en vigueur. Une provision pour moins-value est comptabilisée afin de réduire les actifs d'impôts reportés lorsque la direction estime qu'il est plus probable qu'improbable qu'une portion, ou que la totalité des actifs d'impôts reportés ne soit pas réalisée. Énergir, s.e.c. comptabilise l'effet d'une position fiscale incertaine lorsqu'il est plus probable qu'improbable qu'elle sera réalisée.

Selon des traitements réglementaires, Énergir, s.e.c. et certaines de ses filiales récupèrent, à même leurs tarifs, les coûts liés aux impôts sur les bénéfices selon une méthode différente de celle prévue par le *Financial Accounting Standards Board* (« FASB ») à l'ASC 740, intitulée *Income Taxes*. Les écarts cumulés entre les traitements réglementaires et la méthode prévue à l'ASC 740 sont comptabilisés à titre d'APR.

AVANTAGES SOCIAUX FUTURS

Des régimes de retraite à prestations déterminées (« RPD ») et à cotisations déterminées ainsi que des régimes d'avantages complémentaires de retraite (« ACR »), comprenant des couvertures supplémentaires de soins de santé et d'assurance-vie, sont offerts à la presque totalité des salariés.

Régimes de RPD et régimes d'ACR

L'obligation au titre des prestations projetées et le coût des régimes de RPD et des régimes d'ACR sont établis au moyen de calculs actuariels selon la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service admissibles (« méthode actuarielle »). Ces calculs actuariels sont basés sur des hypothèses fondées sur les meilleures estimations faites par la direction portant notamment sur (i) le taux d'actualisation, (ii) le rendement prévu des actifs des régimes, (iii) l'évolution future des niveaux de salaires et des coûts des couvertures supplémentaires de soins de santé et d'assurance-vie et (iv) l'âge de départ à la retraite des employés. Les actifs des régimes de RPD et des régimes d'ACR sont évalués à la juste valeur, qui est déterminée à l'aide des valeurs de marché à la date de mesure. La méthode fondée sur la juste valeur est utilisée afin de calculer le rendement prévu de l'actif des régimes servant à la détermination du coût au titre des prestations projetées.

Les gains et les pertes actuariels nets excédents de 10 % le montant le plus élevé entre l'obligation au titre des prestations projetées et la juste valeur de l'actif des régimes au début de la période sont amortis sur la durée estimative restante de la carrière active du groupe de salariés couverts, qui varie entre six et 13 ans, selon le régime. Cet amortissement est inclus dans le coût net au titre des prestations projetées.

Le coût des services passés découlant des modifications apportées aux régimes est reporté et amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée estimative restante de la carrière active du groupe de salariés à la date des modifications. Cet amortissement est inclus dans le coût net au titre des prestations projetées.

Les soldes non amortis liés aux gains et pertes actuariels nets et aux coûts des services passés des régimes de RPD et des régimes d'ACR des entreprises ayant des activités à tarifs réglementés sont comptabilisés à titre d'actifs ou passifs réglementaires. Pour leur part, les soldes non amortis relatifs aux entreprises n'ayant pas d'activités à tarifs réglementés sont comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu. Les soldes non amortis pour les deux types d'activités sont ensuite amortis à l'état consolidé des résultats selon les méthodes divulguées précédemment.

Pour l'estimation du coût des services rendus et des intérêts débiteurs pour les régimes de RPD et d'ACR, Énergir, s.e.c. utilise des taux d'actualisation différents sur la courbe de rendement pour les services courants et pour les services passés afin de considérer les différences temporelles du versement des prestations et, ainsi, raffiner l'établissement de la dépense.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Un instrument financier est un contrat qui donne lieu à un actif financier pour l'une des parties au contrat et un passif financier ou un instrument de capitaux propres pour l'autre partie. Les instruments financiers sont comptabilisés au bilan consolidé lorsqu'Énergir, s.e.c. devient partie prenante aux obligations contractuelles de l'instrument.

Les fonds de placement sont classés comme des actifs financiers disponibles à la vente et ils sont reliés à des activités à tarifs réglementés. Ces actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur au bilan consolidé. Les gains et pertes découlant des variations de la juste valeur sont comptabilisés à titre d'APR, dans la période au cours de laquelle ils se produisent. Quant aux polices d'assurance-vie, elles sont comptabilisées à la valeur de rachat.

Les actifs et les passifs financiers évalués à la juste valeur sont répartis selon trois niveaux établis en fonction du caractère observable des données entrant dans leur évaluation. La hiérarchie de la juste valeur comprend les trois niveaux suivants :

- Niveau 1 - les actifs et passifs évalués à la juste valeur en fonction des cours non ajustés s'appliquant à des actifs et à des passifs identiques sur des marchés actifs et accessibles à la date d'évaluation.
- Niveau 2 - les évaluations établies au moyen de données directement ou indirectement observables, sauf les prix cotés inclus dans le niveau 1.
- Niveau 3 - les évaluations basées sur des données qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables).

La hiérarchie des justes valeurs exige l'utilisation de données observables sur le marché chaque fois que de telles données existent. Un instrument financier est classé au niveau le plus bas de la hiérarchie pour lequel une donnée importante a été prise en compte dans l'évaluation à la juste valeur.

RELATIONS DE COUVERTURE

Des instruments financiers dérivés sont utilisés pour réduire ou éliminer les risques inhérents à certaines opérations et soldes identifiables qui surviennent dans le cours normal des activités. Les risques inhérents que présentent ces opérations et soldes identifiables découlent des variations des prix du gaz naturel et de l'électricité, des taux d'intérêt et des taux de change. L'utilisation d'instruments financiers dérivés vise donc à s'assurer que les variations des flux de trésorerie découlant de ces opérations et soldes soient contrebalancées par les variations des flux de trésorerie des instruments financiers dérivés. Aucun instrument financier dérivé n'est détenu ni n'a été émis à des fins spéculatives.

Tous les instruments financiers dérivés sont comptabilisés au bilan consolidé à l'exception de ceux conclus et maintenus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier conformément aux besoins prévus d'Énergir, s.e.c. en matière d'achats et de ventes et qui ainsi répondent aux critères d'exemption relatifs aux achats normaux et ventes normales. Dans le cadre des activités à tarifs réglementés, des contrats d'approvisionnement à long terme pour l'achat d'énergie sont conclus afin de réduire le risque de volatilité des coûts d'approvisionnement. Ces contrats répondent habituellement à la définition d'un dérivé. Toutefois, certains de ces contrats d'approvisionnement respectent les critères d'exemption relatifs aux achats normaux et ventes normales et, par conséquent, ne sont pas comptabilisés à la juste valeur au bilan consolidé. Ainsi, les coûts d'achats d'énergie des

contrats respectant les critères d'exemption sont comptabilisés dans l'état consolidé des résultats au cours de la période durant laquelle l'énergie est consommée par opposition à la comptabilisation au bilan consolidé de la variation de la juste valeur des autres contrats où les critères d'exemption ne sont pas atteints.

Énergir, s.e.c. évalue chacun de ses contrats afin de conclure si ceux-ci répondent aux critères d'exemption relatifs aux achats normaux et ventes normales. Ces contrats sont revus régulièrement afin de s'assurer que les critères d'exemption sont toujours respectés.

Les gains et les pertes générés par les instruments financiers dérivés autres que ceux liés aux activités à tarifs réglementés ou ceux désignés comme instruments de couverture sont comptabilisés dans les résultats, dans la période au cours de laquelle ils se produisent.

Activités à tarifs réglementés

Des instruments financiers dérivés liés au coût de l'énergie sont utilisés pour gérer l'exposition à la volatilité des prix du gaz naturel et de l'électricité. Les prix payés sont basés sur des indices et sont donc variables. Les outils utilisés permettent soit de fixer les prix, soit de les circonscrire selon des balises temporelles, volumétriques et financières approuvées par les organismes de réglementation respectifs. GMP a recours à des contrats d'achat d'électricité pour gérer son risque lié à la fluctuation des coûts d'approvisionnement ainsi qu'à des contrats d'échange à prix fixe pour gérer son risque lié à la fluctuation des prix de capacité. Des contrats de change à terme sont également utilisés afin de gérer l'exposition au risque de change lié à une portion des achats de gaz naturel libellés en dollars canadiens pour VGS et à certaines dépenses libellées en dollars américains pour Énergir, s.e.c.

Les instruments financiers dérivés relatifs aux activités à tarifs réglementés ne sont pas désignés comme instruments de couverture admissibles à la comptabilité de couverture. Les gains et pertes latents découlant des variations de juste valeur de ces instruments financiers sont constatés à titre d'ajustement des APR, tel qu'approuvé par les organismes réglementaires, puisqu'ils seront remboursés ou récupérés à même les tarifs futurs.

Relations de couverture admissibles à la comptabilité de couverture

La comptabilité de couverture est appliquée pour les transactions qui y sont admissibles, ce qui comprend les couvertures de flux de trésorerie et les couvertures de l'investissement net dans les établissements étrangers.

Toutes les relations entre les instruments de couverture et les éléments couverts sont documentées formellement, de même que les objectifs et la stratégie de gestion de risque motivant les opérations de couverture. De plus, l'efficacité de la couverture est évaluée quantitativement au moment de sa mise en place. Par la suite, une évaluation qualitative est effectuée chaque trimestre afin d'identifier si des faits et événements sont survenus et qui pourraient entraîner un impact potentiel sur l'efficacité de la relation de couverture et la nécessité de procéder à un test quantitatif. La comptabilité de couverture est abandonnée prospectivement lorsque les éléments de couverture ou couverts cessent d'exister puisqu'ils sont vendus ou liquidés, ou si la désignation de couverture cesse.

Dans le cas d'une relation de couverture des flux de trésorerie, les variations de la juste valeur d'un instrument financier dérivé désigné comme élément de couverture sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat étendu. Les montants antérieurement constatés au cumul des autres éléments du résultat étendu sont reclassés aux résultats, lorsque l'élément couvert est réglé, dans le poste auquel la relation de couverture était affectée.

Des contrats de change à terme sont utilisés afin de gérer l'exposition au risque de change lié à des revenus ou à l'achat d'équipements en dollars américains.

Certaines dettes libellées en dollars américains sont désignées comme élément de couverture d'une portion équivalente de l'investissement net dans des établissements étrangers qui ont comme monnaie fonctionnelle le dollar américain afin de contrer le risque de change afférent. Les gains et pertes de change à la conversion des dettes désignées comme élément de couverture est incluse dans les autres éléments du résultat étendu. Les gains ou pertes de change latents sur ces éléments de couverture constatés au cumul des autres éléments du résultat étendu sont reclassés aux résultats lorsqu'il y a réduction de l'investissement net couvert à la suite de la vente de la filiale ou lorsque cette dernière est pratiquement liquidée.

COÛTS DE TRANSACTION

Énergir, s.e.c. engage des coûts de transaction principalement lors d'une émission de titres d'emprunt. Ces coûts sont déduits de la valeur comptable de la dette afférente et ils sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

BÉNÉFICE NET DE BASE ET DILUÉ PAR PART

Le calcul du bénéfice net de base par part est basé sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation. Aux 30 septembre 2018 et 2017, il n'existe aucun instrument ayant un effet dilutif sur le bénéfice net de base par part.

3. MODIFICATIONS COMPTABLES

NORMES RÉCEMMENT ADOPTÉES

Consolidation

Le 1^{er} octobre 2017, Énergir, s.e.c. a adopté de façon rétroactive l'Accounting Standard Update (« ASU ») 2016-17, *Consolidation (Topic 810): Interests Held through Related Parties That Are Under Common Control*. Cette norme modifie les directives sur la consolidation dans le cas d'entités sous contrôle commun. Les modifications visent notamment à savoir si une entité est le principal bénéficiaire et traitent aussi des participations indirectes dans une entité détenue par l'intermédiaire d'entités apparentées. L'adoption de cette norme n'a pas eu d'impacts significatifs sur les états financiers consolidés d'Énergir, s.e.c.

Test de dépréciation des écarts d'acquisition

Le 1^{er} janvier 2018, Énergir, s.e.c. a adopté par anticipation et de façon prospective l'ASU 2017-04, *Intangibles – Goodwill and Other (Topic 350): Simplifying the Test for Goodwill Impairment*. Les modifications visent à simplifier le test de dépréciation de l'écart d'acquisition en éliminant la deuxième étape du test de dépréciation. L'adoption de ces nouvelles directives n'a pas eu d'impacts significatifs sur les états financiers consolidés d'Énergir, s.e.c.

Comptabilité de couverture

Le 1^{er} juillet 2018, Énergir, s.e.c. a adopté par anticipation et de façon rétrospective modifiée l'ASU 2017-12, *Derivatives and Hedging (Topic 815): Targeted Improvements to Accounting for Hedging Activities*. Les nouvelles directives visent à simplifier la comptabilité de couverture et à améliorer la présentation des relations de couvertures aux états financiers afin de mieux présenter les résultats économiques des activités de gestion de risques d'une entité. L'adoption de ces nouvelles directives n'a pas eu d'impacts significatifs sur les états financiers consolidés d'Énergir, s.e.c.

NORMES PUBLIÉES MAIS NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

Produits

En mai 2014, le FASB a publié l'ASU 2014-09, *Revenue from Contracts with Customers (Topic 606)*. Ces nouvelles directives ainsi que les amendements publiés par la suite ont été combinés afin de créer l'Accounting Standards Codification (« ASC ») Topic 606 remplaçant les directives actuelles de l'ASC 605, *Revenue Recognition*. Les nouvelles directives, dont l'objectif est d'améliorer l'uniformité dans les pratiques de constatation des produits, exigent l'utilisation d'un nouveau modèle en cinq étapes basé sur certains principes fondamentaux à appliquer pour tous les types de revenus. Les nouvelles directives mentionnent également des exigences supplémentaires quant à la divulgation, notamment sur la nature des revenus, les montants, l'incertitude des produits ainsi que sur les flux de trésorerie afférents et le moment où l'entité les encaissera.

Ces nouvelles directives s'appliquent à compter du 1^{er} octobre 2018. Deux méthodes peuvent être utilisées lors de l'adoption de l'ASC 606, soit (i) l'approche entièrement rétrospective, avec retraitement de toutes les périodes présentées ou (ii) l'approche rétrospective modifiée, selon laquelle l'incidence cumulative est comptabilisée à la date d'adoption. Énergir, s.e.c. prévoit utiliser l'approche rétrospective modifiée lors de l'adoption de cette nouvelle norme.

En 2017, Énergir, s.e.c. a établi un plan de projet et un calendrier des différentes étapes et a identifié les secteurs et filiales significatifs. Il a également été conclu que les revenus à tarifs réglementés, qui représentent plus de 90 % des revenus d'Énergir, s.e.c., entrent dans le champ d'application de l'ASC 606. Au cours du troisième trimestre de

l'exercice 2017, les contrats importants visés par l'ASC 606 ont été identifiés et leur analyse détaillée a débuté. À la suite de cette analyse détaillée, terminée au cours du troisième trimestre de l'exercice 2018, Énergir, s.e.c. ne prévoit pas que cette nouvelle norme aura une incidence significative sur le bénéfice net consolidé. Il a été déterminé également que la comptabilisation des apports pour l'aide à la construction n'entre pas dans le champ d'application de l'ASC 606.

L'évaluation des incidences des nouvelles directives sur la présentation et la divulgation a débuté au cours du troisième trimestre de l'exercice 2018. Il a été déterminé que les revenus provenant des programmes de revenus alternatifs, comme définis en vertu des PCGR des États-Unis, sont exclus du champ d'application de l'ASC 606 et, par conséquent, devront être présentés distinctement des revenus comptabilisés en vertu de l'ASC 606. L'évaluation des incidences sur les états financiers consolidés est toujours en cours.

Instruments financiers

En janvier 2016, le FASB a publié l'ASU 2016-01, *Financial Instruments – Overall (Subtopic 825-10): Recognition and Measurement of Financial Assets and Financial Liabilities*. Cette norme modifie certaines exigences sur le plan de la présentation, de l'évaluation et de la divulgation requise reliées aux instruments financiers. Plus précisément, les placements dans des titres de capitaux propres, à l'exception des participations comptabilisées à la valeur de consolidation ou celles consolidées, doivent être présentés à la juste valeur et toute variation de la juste valeur doit être comptabilisée à l'état des résultats. Ces directives s'appliqueront de façon prospective aux états financiers intermédiaires et annuels à compter de l'exercice débutant le 1^{er} octobre 2018. Énergir, s.e.c. ne prévoit pas que ces directives auront une incidence significative sur ses états financiers consolidés.

Contrats de location

En février 2016, le FASB a publié l'ASU 2016-02, *Leases (Topic 842)*. Cette norme modifie les exigences de comptabilisation des contrats de location-exploitation. Les entités devront dorénavant comptabiliser les actifs et passifs qui découlent des contrats de location-exploitation, à l'exception des contrats ayant une durée inférieure à 12 mois pour lesquels un choix de méthode comptable sera possible. La norme modifie également la définition d'un contrat de location en précisant qu'une entente doit être comptabilisée à titre de contrat de location lorsqu'une partie (i) a le droit de recevoir la quasi-totalité des avantages économiques découlant d'un actif et (ii) le droit de diriger l'utilisation de cet actif. Cette norme exige aussi la divulgation d'informations supplémentaires qualitatives et quantitatives concernant les contrats de location. Ces directives s'appliqueront aux états financiers intermédiaires et annuels à compter de l'exercice débutant le 1^{er} octobre 2019. En juillet 2018, le FASB a publié l'ASU 2018-11, *Leases (Topic 842): Targeted Improvements* qui permet aux entreprises d'appliquer la norme de façon prospective, c'est à dire de ne pas retraiter les périodes comparatives de l'année d'adoption de la norme. Énergir, s.e.c. évalue actuellement les options possibles quant aux choix de transition. En janvier 2018, le FASB a publié l'ASU 2018-01, *Leases (Topic 842): Land Easement Practical Expedient for Transition to Topic 842*. Cette mise à jour est une mesure de simplification permettant aux entités de ne pas évaluer les servitudes existantes ou venues à échéance et qui ne sont pas comptabilisées comme contrat de location en vertu des normes actuelles. Énergir, s.e.c. prévoit se prévaloir de ce choix.

Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2018, Énergir, s.e.c. a établi un plan de projet ainsi qu'un calendrier des différentes étapes liées à l'implantation de cette nouvelle norme. Énergir, s.e.c. continue d'évaluer l'incidence de ces nouvelles directives sur ses états financiers consolidés et de suivre de près les modifications apportées par le FASB à l'ASC Topic 842.

Flux de trésorerie

En août 2016, le FASB a publié l'ASU 2016-15, *Statement of Cash Flows (Topic 230): Classification of Certain Cash Receipts and Cash Payments*. Cette norme a pour objectif de réduire les différentes pratiques de présentation à l'état des flux de trésorerie pour huit transactions spécifiques. Cette directive s'appliquera de façon rétrospective aux états financiers intermédiaires et annuels à compter de l'exercice débutant le 1^{er} octobre 2018. Énergir, s.e.c. ne prévoit pas que l'adoption de ces nouvelles directives ait un impact significatif sur ses états financiers consolidés.

En novembre 2016, le FASB a publié l'ASU 2016-18, *Statement of Cash Flows (Topic 230): Restricted Cash*. Cette norme stipule que les montants généralement décrits comme trésorerie ou équivalents de trésorerie soumis à des restrictions devraient être inclus dans la trésorerie ou équivalents de trésorerie lors du rapprochement des montants de début et de fin de période. Cette nouvelle directive s'appliquera de façon rétrospective aux états financiers intermédiaires et annuels à compter de l'exercice débutant le 1^{er} octobre 2018. À la suite de l'adoption de l'ASU 2016-18, la variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie soumis à des restrictions de l'état consolidé

des flux de trésorerie sera présentée dans la variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie plutôt que dans les activités d'investissement comme actuellement.

Impôts sur les bénéfices

En octobre 2016, le FASB a publié l'ASU 2016-16, *Income Taxes (Topic 740): Intra-Entity Transfers of Assets Other Than Inventory*. Cette norme modifie les directives concernant la comptabilisation des impôts exigibles lors des transferts d'actifs entre entités, autres que les stocks. Les conséquences fiscales devront, en vertu de ces nouvelles directives, être constatées lorsque le transfert de l'actif aura eu lieu. Ces directives s'appliqueront aux états financiers intermédiaires et annuels à compter de l'exercice débutant le 1^{er} octobre 2018 et Énergir, s.e.c. prévoit utiliser une approche rétrospective modifiée. Ces nouvelles directives s'appliqueront aux parcs solaires du groupe Standard Solar Inc. (« Standard Solar »). Énergir, s.e.c. ne prévoit pas que l'adoption de ces nouvelles directives ait un impact significatif sur ses états financiers consolidés.

Décomptabilisation d'actifs non financiers

En février 2017, le FASB a publié l'ASU 2017-05, *Other Income – Gains and Losses from the Derecognition of Nonfinancial Assets (Subtopic 610-20): Clarifying the Scope of Asset Derecognition Guidance and Accounting for Partial Sales of Nonfinancial Assets*, qui clarifie le champ d'application du Subtopic 610-20 et fournit de nouvelles directives concernant la décomptabilisation d'actifs non financiers, incluant notamment les contributions d'actifs non financiers effectuées lors de la création de partenariats et les transferts d'actifs non financiers à une société apparentée. Ces nouvelles directives s'appliqueront de façon rétrospective aux états financiers intermédiaires et annuels à compter de l'exercice débutant le 1^{er} octobre 2018. Énergir, s.e.c. examine présentement l'incidence de ces nouvelles directives sur ses états financiers consolidés.

Avantages sociaux futurs

En mars 2017, le FASB a publié l'ASU 2017-07, *Compensation – Retirement Benefits (Topic 715): Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost*. Les nouvelles directives exigent que la composante « coût des services rendus » du coût net des prestations projetées soit incluse dans les dépenses d'exploitation liées à la rémunération alors que les autres composantes du coût net devront être présentées dans les dépenses autres que d'exploitation. Ces nouvelles directives ne permettent que la capitalisation de la composante « coût des services rendus ». Ces directives s'appliqueront de façon rétrospective ou prospective dépendamment de la modification aux états financiers intermédiaires et annuels à compter de l'exercice débutant le 1^{er} octobre 2018. Énergir, s.e.c. ne prévoit pas que l'adoption de ces nouvelles directives ait un impact significatif sur ses états financiers consolidés.

En août 2018, le FASB a publié l'ASU 2018-14, *Compensation – Retirement Benefits – Defined Benefit Plans – General (Subtopic 715-20): Disclosure Framework*. Les nouvelles directives ajoutent, modifient et clarifient certaines exigences en matières de divulgation pour les entités ayant des régimes de retraite à prestations définies ou des régimes d'avantages complémentaires à la retraite. Ces directives s'appliqueront de façon rétrospective à compter de l'exercice débutant le 1^{er} octobre 2020. Une adoption anticipée est également permise. Énergir, s.e.c. examine présentement l'incidence de ces nouvelles directives sur ses états financiers consolidés.

Intangibles

En août 2018, le FASB a publié l'ASU 2018-15, *Intangibles-Goodwill and Other – Internal-Use Software (Subtopic 350-40): Customer's Accounting for Implementation Costs Incurred in a Cloud Computing Arrangement That Is a Service Contract*. Les modifications de cette mise à jour alignent les exigences liées à la capitalisation des coûts d'implantation engagés lors des contrats de service d'hébergement avec les exigences de capitalisation des coûts engagés pour développer ou obtenir un logiciel à l'interne. Cette mise à jour ne vient pas modifier la comptabilité de la composante service d'un contrat d'hébergement. Ces directives s'appliqueront de façon rétrospective ou prospective à tous les coûts d'implantation engagés après la date d'adoption, soit à compter de l'exercice débutant le 1^{er} octobre 2020. Une adoption anticipée est également permise. Énergir, s.e.c. examine présentement l'incidence de ces nouvelles directives sur ses états financiers consolidés.

4. ACQUISITIONS D'ENTREPRISES

CDH

Le 21 décembre 2016, Énergir, s.e.c., par l'entremise de sa filiale Gaz Métro Plus, a procédé à l'acquisition de 50 % des parts émises et en circulation de Société en commandite CDH Solutions & Opérations (« CDH ») qui étaient détenues par l'autre coentrepreneur en échange d'une contrepartie en espèces de 25 800 \$ (montant de 21 920 \$, déduction faite de la trésorerie disponible de 3 880 \$ au moment de l'acquisition). CDH détient principalement une participation de 100 % dans Énergir, chaleur et climatisation urbaines, s.e.c. (« ECCU »), auparavant Climatisation et Chauffage Urbains de Montréal, s.e.c., dont la principale activité est de gérer et d'exploiter trois réseaux distincts de vapeur, d'eau chaude et d'eau froide s'étendant sur trois km et répondant aux besoins de chauffage et de climatisation de certains espaces commerciaux au centre-ville de Montréal.

Ces nouvelles parts acquises s'ajoutent au 50 % des parts émises et en circulation de CDH qui étaient précédemment détenues par Gaz Métro Plus, lui conférant ainsi le contrôle de CDH et donc d'ECCU. Cette acquisition a pour objectif de poursuivre le développement et la croissance de cet actif stratégique qui permet de desservir les besoins énergétiques d'espaces commerciaux.

Avant cette transaction, la participation dans CDH était comptabilisée à la valeur de consolidation. À la date de la transaction, Énergir, s.e.c. a cessé d'utiliser la méthode de la valeur de consolidation et a comptabilisé la transaction selon l'ASC 810, *Consolidation* et l'ASC 805, *Business Combinations*. Par conséquent, les résultats financiers de CDH ont été inclus à 100 % dans les états financiers consolidés d'Énergir, s.e.c. à compter du 21 décembre 2016.

Puisque cette transaction correspond à une acquisition par étapes d'une filiale, la valeur comptable de la participation établie selon la méthode de la valeur de consolidation immédiatement avant la transaction a été réévaluée à la juste valeur de 25 800 \$, laquelle fut déterminée sur la base de la juste valeur de la contrepartie en espèces versée au coentrepreneur dans le cadre de la transaction. À la suite de cette réévaluation, un gain de 12 475 \$ a été comptabilisé à l'état consolidé des résultats, incluant l'effet du reclassement de tous les montants comptabilisés antérieurement au cumul des autres éléments du résultat étendu relativement à cette participation.

La juste valeur totale de l'entreprise acquise a été établie de la façon suivante :

Juste valeur de la contrepartie en espèces versée au coentrepreneur	25 800
Juste valeur de la participation dans CDH détenue immédiatement avant la transaction	25 800
Juste valeur totale de l'entreprise acquise	<u>51 600</u>

L'allocation du prix d'achat de la juste valeur de l'entreprise acquise se détaille comme suit :

Éléments d'actifs acquis	
Actifs à court terme	5 626
Propriétés, aménagements et équipements	23 591
Relations clients et autres	13 198
Total des actifs acquis	<u>42 415</u>
Éléments de passifs assumés	
Passifs à court terme	1 923
Passifs à long terme	3 634
Total des éléments de passifs assumés	<u>5 557</u>
Valeur totale de l'actif net identifiable acquis	<u>36 858</u>
Écart d'acquisition	14 742
Valeur totale de l'actif net acquis	<u>51 600</u>

L'écart d'acquisition est non déductible aux fins des impôts sur les bénéfices. Les principaux facteurs ayant contribué à la comptabilisation de l'écart d'acquisition sont (i) la capacité démontrée par ECCU au fil des années d'offrir une solution énergétique fiable, sécuritaire et à un prix concurrentiel, (ii) la localisation unique et stratégique de ses réseaux au centre-ville de Montréal et (iii) la réalisation prévue d'économies sur le plan des frais de gestion de CDH.

STANDARD SOLAR

Le 26 avril 2017, Énergir, s.e.c., par l'entremise de sa filiale NNEEC, a procédé à l'acquisition de la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Standard Solar, pour une contrepartie en espèces de 21 978 \$ (16 170 \$ US) (montant de 20 748 \$, déduction faite de la trésorerie disponible de 1 230 \$ au moment de l'acquisition), financée à partir de la facilité de crédit de NNEEC. Basée dans l'État du Maryland, Standard Solar est une entreprise américaine qui s'inscrit comme un leader verticalement intégré dans le secteur de l'énergie solaire qui fournit les services suivants dans les secteurs commercial, industriel et institutionnel :

- Fournisseurs de services : Contracteur (services d'ingénierie, de gestion des approvisionnements et de construction de systèmes solaires) et opérateur (services d'exploitation et de maintenance de systèmes solaires); et
- Producteur : Développeur et détenteur de systèmes solaires dont l'énergie produite est vendue aux clients ayant signé des ententes d'approvisionnement à long terme.

Standard Solar exerce ses activités dans de nombreux états américains et possède actuellement un portefeuille de projets en construction et en développement en plus d'offrir des services d'opérateur pour un portfolio de plus de 100 MW de capacité installée. Cadrant avec sa vision stratégique, cette acquisition permettra à Énergir, s.e.c. d'accroître sa présence et son expertise dans le secteur de l'énergie solaire et de bonifier sa présence dans le segment des énergies renouvelables.

L'acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition conformément aux directives de l'ASC 805, *Business Combinations*. Par conséquent, les résultats financiers de Standard Solar ont été inclus dans les états financiers consolidés d'Énergir, s.e.c. à compter du 26 avril 2017. Le tableau qui suit présente l'allocation du prix d'achat de la juste valeur de l'entreprise acquise de 21 978 \$ entre les actifs acquis et les passifs pris en charge à la date de l'acquisition.

Éléments d'actifs acquis	
Actifs à court terme	7 872
Propriétés, aménagements et équipements	2 043
Autres actifs à long terme	6 709
Total des actifs acquis	16 624
Éléments de passifs assumés	
Passifs à court terme	11 531
Total des éléments de passifs assumés	11 531
Valeur totale de l'actif net identifiable acquis	5 093
Écart d'acquisition	16 885
Valeur totale de l'actif net acquis	21 978

L'écart d'acquisition est non déductible aux fins des impôts sur les bénéfices. Les principaux facteurs ayant contribué à la comptabilisation de l'écart d'acquisition sont (i) le savoir-faire de la main-d'œuvre acquise, (ii) la notoriété de Standard Solar et (iii) le réseau de partenaires développeurs permettant une couverture géographique étendue englobant la majorité des états américains.

5. RÉGLEMENTATION DES TARIFS

APPROBATION DES TARIFS

Énergir, s.e.c. exerce ses activités dans divers secteurs assujettis à la réglementation selon laquelle les coûts liés à l'énergie et à la prestation des services sont recouverts dans les tarifs facturés aux clients. Les informations qui suivent présentent les principales entreprises ayant des activités à tarifs réglementés et les incidences de la réglementation sur les traitements comptables qui en découlent.

Établissement réglementé au Canada

DaQ

Les activités de la DaQ sont régies par la *Loi sur la Régie de l'énergie*. Les tarifs des exercices 2018 et 2017 ont été établis en fonction d'une méthode fondée sur le coût de service. La méthode du coût de service permet à la DaQ

de fixer ses tarifs chaque année de manière à recouvrer les frais prévus afin de desservir sa clientèle et à tirer un rendement de base juste et raisonnable sur l'avoir présumé des associés affecté à cette activité.

Le coût moyen pondéré du capital sur la base de tarification doit être fixé en utilisant une structure de capital dite présumée. Dans cette structure, l'avoir présumé des associés est de 46,0 %, dont 38,5 % sont rémunérés comme s'il s'agissait d'actions ordinaires et 7,5 % comme s'il s'agissait d'actions privilégiées.

Le taux de rendement de base autorisé sur l'avoir ordinaire présumé est habituellement établi à partir de l'application d'une formule d'ajustement automatique approuvée par la Régie. La Régie a accepté de ne pas appliquer la formule d'ajustement automatique et de fixer ce taux à 8,90 % pour les exercices 2018 et 2019 comme elle l'avait fait pour les exercices 2012 à 2017.

Quant au service de fourniture, c'est-à-dire l'approvisionnement en gaz naturel, la *Loi sur la Régie de l'énergie* prévoit que le gaz naturel soit revendu par le distributeur au coût réel d'approvisionnement. Le tarif de fourniture de gaz naturel est ajusté mensuellement selon le mécanisme d'ajustement tarifaire en place.

Établissements réglementés aux États-Unis

VGS et GMP

VGS et GMP sont deux filiales détenues indirectement en propriété exclusive par Énergir, s.e.c. et qui sont soumises à la réglementation du VPUC. La tarification de leurs activités est établie à l'aide d'une méthode fondée sur le coût de service. Les tarifs de base de VGS et de GMP sont approuvés annuellement par le VPUC. Selon les mécanismes d'ajustement tarifaire en place, le prix du gaz naturel est ajusté annuellement dans le cas de VGS alors que le prix de l'électricité est ajusté annuellement pour GMP.

Le tableau suivant présente un sommaire de l'encadrement réglementaire de chacune de ces filiales pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017.

	2018		2017	
	Avoir présumé des actionnaires (en %)	Taux de rendement autorisé sur l'avoir ordinaire (en %)	Avoir présumé des actionnaires (en %)	Taux de rendement autorisé sur l'avoir ordinaire (en %)
VGS	50,0	8,50	50,0	8,50
GMP	48,6	9,10	50,3	9,02

ACTIFS ET PASSIFS RÉGLEMENTAIRES

Le tableau suivant présente la valeur comptable nette des actifs et passifs réglementaires aux 30 septembre 2018 et 2017 :

	Période de recouvrement / règlement résiduel (en années)	2018	2017
Actifs réglementaires ¹⁾			
Compte de stabilisation tarifaire relié à la température et au vent (a)	1 à 2	11 105	18 371
Frais reliés au coût de l'énergie (b)	1 à 2	118 511	115 759
Subventions octroyées (c)	1 à 10	91 967	95 559
Frais reliés aux instruments financiers (d)	1 à 8	29 845	66 894
Frais reliés aux programmes d'efficacité énergétique (e)	1 à 10	38 458	26 268
Frais reliés aux avantages sociaux futurs (f)	Indéterminable	252 137	278 871
Frais reliés à la décontamination et au démantèlement des sites aux États-Unis (g)	1 à 20	12 008	12 401
Frais reliés aux mécanismes de partage des profits et pertes (h)	1 à 2	47 320	78 696
Frais reliés aux impôts sur les bénéfices (i)	Indéterminable	7 370	11 357
Frais reliés au renouvellement du parc de compteurs (j)	—	—	2 794
Frais reliés aux tempêtes (k)	1 à 2	17 637	4 072
Frais reliés à la quote-part aux divers fonds en efficacité énergétique (l)	1 à 3	7 915	13 616
Frais reliés aux impôts reportés à la suite de la réforme fiscale américaine (q)	Indéterminable	13 007	—
Autres	Indéterminable	25 812	19 808
		673 092	744 466
Portions présentées au bilan :			
Court terme		197 893	202 376
Long terme		475 199	542 090
		673 092	744 466
Passifs réglementaires ¹⁾			
Compte de stabilisation tarifaire relié à la température et au vent (a)	1 à 2	5 768	1 213
Compte de stabilisation tarifaire relié aux écarts d'inventaire (a)	1 à 2	10 786	6 960
Crédits reliés au coût de l'énergie (b)	1 à 2	11 809	41 677
Crédits reliés aux instruments financiers (d)	1 à 3	14 819	13 583
Crédits reliés aux mécanismes de partage des profits et pertes (h)	1 à 2	76 002	27 938
Crédits reliés aux programmes d'efficacité énergétique (e)	1 à 10	3 503	5 689
Crédits reliés au Fonds pour l'expansion et la fiabilité du réseau (m)	1 à 3	24 386	29 968
Crédits reliés au programme d'assistance électrique (n)	1 à 2	438	4 502
Coûts éventuels de retrait des propriétés, aménagements et équipements (o)	Indéterminable	358 890	329 124
Crédits reliés à la participation dans GMP Solar (p)	1	514	7 722
Crédits reliés aux impôts reportés à la suite de la réforme fiscale américaine (q)	Indéterminable	264 273	—
Autres	Indéterminable	21 745	12 908
		792 933	481 284
Portions présentées au bilan :			
Court terme		132 330	99 445
Long terme		660 603	381 839
		792 933	481 284

¹⁾ L'amortissement net des actifs et passifs réglementaires est de 23 207 \$ en 2018 (15 295 \$ en 2017).

- (a) Énergir, s.e.c. maintient des comptes de stabilisation tarifaire dans le but de pallier les effets imprévisibles et incontrôlables sur les activités de la DaQ des variations de la température et du vent ainsi que des écarts d'inventaire de gaz naturel. Ces APR sont amortis sur une période de deux ans dès l'année suivant leur constatation initiale.

VGS bénéficie, quant à elle, d'un mécanisme similaire pour les variations de la température. Les variations annuelles de la température sont amorties de façon à être recouvrées ou remboursées à même les tarifs au cours de l'exercice subséquent.

- (b) Les APR reliés au coût de l'énergie sont composés des contreparties reliées aux réévaluations des stocks, des écarts de facturation et des autres ajustements du coût de l'énergie distribuée afin d'annuler les effets découlant de la vente d'énergie sur les résultats, comme prescrit par les organismes réglementaires.
- (c) Les subventions octroyées sont principalement composées de sommes et d'autres formes d'aides données aux clients de la DaQ et de VGS pour l'achat d'équipements afin de se convertir au gaz naturel ou pour remplacer leurs équipements actuels par des équipements ayant une meilleure efficacité énergétique.
- (d) Les actifs et passifs reliés aux instruments financiers correspondent aux impacts nets des réévaluations des instruments financiers dérivés des entreprises du secteur de la distribution d'énergie. Ces actifs et passifs réglementaires seront recouvrés ou remboursés à même les tarifs futurs lorsque les instruments financiers dérivés seront réglés.
- (e) Énergir, s.e.c. a mis sur pied des programmes d'efficacité énergétique auxquels ses clients peuvent participer en respectant certains critères. Énergir, s.e.c. engage donc des déboursés pour développer des programmes et verser des subventions aux clients qui y participent.

Les actifs et les passifs reliés aux programmes d'efficacité énergétique de la DaQ sont composés de montants octroyés aux clients de la DaQ dans le cadre de divers programmes énergétiques ainsi que des écarts entre les déboursés réels et ceux projetés en début d'exercice au dossier tarifaire. Les subventions octroyées sont reportées durant l'exercice courant et sont amorties sur une période de 10 ans à compter de l'exercice suivant. Les écarts budgétaires sont amortis sur un an à compter du deuxième exercice suivant leur capitalisation.

Quant à GMP, les frais reliés à ses fonds en efficacité énergétique sont composés des sommes déposées dans les différents fonds au cours de l'exercice. Ces frais sont reportés durant l'exercice courant, puis amortis sur une période de 10 ans à compter de l'exercice suivant.

- (f) Les actifs réglementaires reliés aux avantages sociaux futurs sont relatifs à certains régimes de RPD et d'ACR. Ces actifs comprennent les éléments suivants :
- soldes non amortis des pertes actuarielles nettes qui étaient amortis selon la méthode du corridor;
 - soldes non amortis des coûts des services passés lors de la première application des PCGR des États-Unis;
 - écarts entre les traitements réglementaires et les méthodes comptables créés lors de la première application des PCGR des États-Unis par la DaQ;
 - écarts entre les traitements réglementaires et les méthodes comptables créés lors d'une acquisition d'entreprise; et
 - écart budgétaire, soit la différence entre le coût net des prestations projetées estimé lors de la préparation de la cause tarifaire et le coût réel.

La note 19 fournit plus de détails quant à la composition de ces APR.

- (g) Les actifs réglementaires reliés à la décontamination et au démantèlement des sites aux États-Unis sont constitués, au 30 septembre 2018, de coûts déjà engagés de 8 136 \$ (8 445 \$ en 2017) et de déboursés futurs estimés de 3 872 \$ (3 956 \$ en 2017) pour décontaminer un terrain sur lequel était située une usine de gaz manufacturé ayant cessé ses activités en 1966. Ils sont amortis sur une période de 10 à 20 ans par VGS et GMP. La contrepartie des déboursés futurs estimés est incluse dans la rubrique Autres éléments du passif à long terme au bilan consolidé. Comme approuvé par le VPUC, les actifs reliés à la décontamination et au démantèlement des sites aux États-Unis sont amortis de manière à être récupérés dans les tarifs futurs sans rendement sur le capital investi.

- (h) Les actifs et passifs réglementaires reliés aux mécanismes de partage des profits et pertes se composent de montants relatifs à la DaQ. En vertu du mécanisme de partage de profits et de pertes, la Régie exige que l'excédent de rendement ou le manque à gagner attribuable aux clients soit remis ou récupéré principalement sous forme d'ajustement des tarifs dans l'exercice suivant son approbation. Ces actifs et passifs réglementaires sont enregistrés dans les exercices au cours desquels ils sont engendrés.
- (i) Les actifs réglementaires reliés aux impôts sur les bénéfices sont constitués principalement de sommes à récupérer à même les tarifs futurs de VGS et de GMP relativement à l'écart entre la charge d'impôts sur les bénéfices calculée selon la méthode utilisée aux fins de l'établissement des tarifs et celle établie conformément à l'ASC 740, *Income Taxes*, du FASB.
- (j) Les actifs réglementaires reliés au renouvellement du parc de compteurs sont constitués des sommes engagées par GMP pour le retrait des compteurs qui ont été remplacés par des compteurs de nouvelle génération dans le cadre du déploiement de son réseau de distribution d'électricité intelligent. Ces actifs réglementaires ont été complètement amortis.
- (k) Les actifs réglementaires reliés aux tempêtes sont composés de dépenses relatives à des facteurs exogènes affectant le réseau de GMP qui excèdent le montant de 1 200 \$ US autorisé par le régime de réglementation alternative et qui sont récupérables auprès des clients sur une période de 24 mois.
- (l) Les actifs réglementaires reliés à la quote-part aux divers fonds en efficacité énergétique sont composés de sommes à récupérer dans les tarifs futurs de la DaQ et ils représentent l'écart entre le paiement réellement effectué à l'organisme responsable de l'efficacité énergétique et le montant prévu au dossier tarifaire. Ces actifs réglementaires sont amortis sur une période de deux ans à compter du deuxième exercice subséquent.
- (m) Les passifs réglementaires reliés au Fonds pour l'expansion et la fiabilité du réseau sont composés de réductions tarifaires accordées aux clients, reliées aux baisses du prix du gaz naturel par rapport au prix prévu au dossier tarifaire. Ce fonds permet à VGS de déposer dans un compte d'équivalents de trésorerie, soumis à des restrictions, les sommes retenues qui auraient autrement permis une réduction des tarifs et de les utiliser pour appuyer le développement du réseau dans d'autres régions avec peu ou pas d'impact tarifaire. Dans le cas où l'expansion du réseau n'aurait pas lieu, les sommes seront retournées aux clients. Ces sommes seront entièrement retournées aux clients d'ici le 30 septembre 2021. En contrepartie de ce passif réglementaire, un actif totalisant 24 584 \$ et 30 879 \$ est comptabilisé à titre d'équivalents de trésorerie soumis à des restrictions au bilan consolidé aux 30 septembre 2018 et 2017, respectivement.
- (n) Le programme d'assistance électrique de GMP est financé par une redevance imposée par compteur pour tous les types de clients. Les sommes perçues permettent de réduire de 25 % le tarif d'électricité des clients résidentiels à faibles revenus admissibles et de couvrir les dépenses administratives afférentes au programme. Les passifs réglementaires reliés au programme d'assistance électrique sont donc constitués de l'excédent des sommes perçues par les redevances sur les coûts engagés par GMP aux 30 septembre 2018 et 2017. Dans le cas où des sommes seraient perçues en trop, elles pourraient être réattribuées aux clients par l'entremise d'un crédit sur leur facture ou elles pourraient être utilisées pour le développement du programme en fonction d'une décision du VPUC.
- (o) En vertu de traitements réglementaires, Énergir, s.e.c. comptabilise, relativement aux activités de distribution d'énergie, l'estimation des coûts éventuels de retrait liés à des propriétés, aménagements et équipements. Ces coûts sont récupérés à même les tarifs principalement par le biais des taux d'amortissement en augmentation des passifs réglementaires, tandis que les coûts réels de retrait sont, pour leur part, enregistrés en diminution des passifs réglementaires.
- (p) Les crédits reliés à la participation dans GMP Solar correspondent à la différence entre la quote-part des résultats établie selon le taux de participation et celle établie selon la méthode de la LHVC créée lors de la mise en service des parcs solaires en 2017 ainsi que certains frais de développement liés à GMP Solar. En vertu des traitements réglementaires en vigueur, la quote-part des résultats dans GMP Solar incluse dans les tarifs est celle établie selon le taux de participation et toute différence est comptabilisée à titre de passif réglementaire amorti linéairement sur deux ans.
- (q) En décembre 2017, le gouvernement américain a adopté une législation fiscale, communément appelée *Tax Cuts and Jobs Act* (« réforme fiscale américaine »), apportant des changements importants au code fiscal américain, dont notamment une réduction du taux d'imposition, applicables aux filiales d'Énergir, s.e.c. À la suite de cette réforme, des actifs et passifs réglementaires ont été comptabilisés afin de refléter les sommes qui seront retournées ou récupérées des clients par le biais des tarifs futurs sur différentes périodes d'amortissement, s'étalant sur 40 ans, sujettes à l'approbation d'organismes de réglementation.

6. CLIENTS ET AUTRES DÉBITEURS

	2018	2017
Comptes clients	206 738	178 967
Taxes à recevoir	89	2 816
Autres débiteurs	22 710	10 703
	<u>229 537</u>	<u>192 486</u>

7. STOCKS

	2018	2017
Gaz naturel	53 689	73 179
Fournitures et matériaux	27 623	23 706
	<u>81 312</u>	<u>96 885</u>

8. PROPRIÉTÉS, AMÉNAGEMENTS ET ÉQUIPEMENTS

	2018		
	Coût	Amortissement cumulé	Projets en cours
Distribution	4 218 514	1 431 675	76 726
Production	710 687	147 241	43 510
Transport	548 772	20 874	15 670
Entreposage	49 598	18 255	1 841
Services énergétiques	218 989	69 726	8 476
Installations générales	473 597	166 960	12 129
	<u>6 220 157</u>	<u>1 854 731</u>	<u>158 352</u>
			<u>4 523 778</u>

	2017		
	Coût	Amortissement cumulé	Projets en cours
Distribution	3 977 525	1 340 632	72 336
Production	620 090	117 281	31 968
Transport	449 214	13 155	76 478
Entreposage	49 349	18 103	380
Services énergétiques	208 382	63 496	5 385
Installations générales	463 984	158 329	9 655
	<u>5 768 544</u>	<u>1 710 996</u>	<u>196 202</u>
			<u>4 253 750</u>

Distribution : Ces actifs sont relatifs à la distribution d'électricité à de basses tensions (habituellement de moins de 34,5 kilovolts) et à la distribution de gaz naturel à de basses pressions (habituellement de moins de 5 000 kilopascals).

Production : Ces actifs comprennent les centrales hydroélectriques, les barrages, les éoliennes, les installations solaires et les équipements connexes utilisés pour la production d'électricité.

Transport : Ces actifs sont relatifs au transport de gaz naturel à de hautes pressions (habituellement de 5 000 kilopascals et plus) et au transport d'électricité à de hautes pressions (habituellement de 34,5 kilovolts et plus).

Entreposage : Ces actifs comprennent les terrains, les bâtiments, les réservoirs et les équipements utilisés pour l'entreposage du gaz naturel.

Services énergétiques : Ces actifs comprennent les infrastructures de production de gaz naturel liquéfié (« GNL ») liées aux activités à tarifs non réglementés, les actifs de production et de transmission d'énergie à partir d'une centrale thermique ainsi que des appareils en location fonctionnant au gaz naturel et à l'électricité.

Installations générales : Ces actifs comprennent les terrains, les bâtiments, les équipements, les véhicules ainsi que les biens liés aux technologies de l'information et aux bureaux administratifs.

Le coût des propriétés, aménagements et équipements non amortissables, excluant les projets en cours, aux 30 septembre 2018 et 2017, est respectivement de 28 490 \$ et de 29 791 \$ et représente principalement le coût des terrains et des droits afférents.

Énergir, s.e.c. détient des appareils qu'elle loue en vertu de contrats de location-exploitation. Ces appareils en location ont un coût et un amortissement cumulé respectivement de 81 885 \$ et de 44 991 \$ au 30 septembre 2018, comparativement à 73 959 \$ et 41 885 \$ au 30 septembre 2017. Les revenus tirés de ces contrats de location-exploitation représentent 10 628 \$ et 10 186 \$ pour les exercices 2018 et 2017, respectivement.

La charge d'amortissement est de 207 194 \$ en 2018, comparativement à 191 867 \$ en 2017.

ACTIFS SOUS CONTRÔLE CONJOINT

Le tableau suivant présente les informations financières sommaires relatives à chacune des participations dans des actifs sous contrôle conjoint aux 30 septembre 2018 et 2017 inclus principalement dans les actifs de distribution et production :

	2018			
	Taux de participation (en %)	Quote-part de la capacité (en MWh)	Quote-part de l'actif	Quote-part de l'amortissement cumulé
Joseph C. McNeil	31,0	16,7	38 996	35 159
Wyman #4	2,9	17,6	8 168	8 091
Stony Brook #1	8,8	31,0	15 830	14 759
Metallic Neutral Return ¹⁾	59,4	—	2 018	2 018
Millstone Unit #3	1,7	21,4	108 001	64 123
	2017			
	Taux de participation (en %)	Quote-part de la capacité (en MWh)	Quote-part de l'actif	Quote-part de l'amortissement cumulé
Joseph C. McNeil	31,0	16,7	36 983	32 719
Wyman #4	2,9	17,6	7 892	7 583
Stony Brook #1	8,8	31,0	15 278	14 078
Metallic Neutral Return ¹⁾	59,4	—	1 949	1 928
Millstone Unit #3	1,7	21,4	103 327	60 676

¹⁾ Metallic Neutral Return est un conducteur neutre pour une interconnexion électrique.

9. ACTIFS INCORPORELS

			2018
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Droits d'émission de GES	311 526	80 058	231 468
Développement informatique	231 621	143 612	88 009
Droits et licences	18 468	7 751	10 717
Relations clients et autres	12 544	877	11 667
	574 159	232 298	341 861

			2017
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Droits d'émission de GES	561 546	256 491	305 055
Développement informatique	223 660	133 112	90 548
Droits et licences	17 098	7 065	10 033
Relations clients et autres	12 544	375	12 169
	814 848	397 043	417 805

Les actifs incorporels capitalisés totalisent 57 834 \$ en 2018 et 69 818 \$ en 2017. De ce montant, 47 447 \$ sont associés à des actifs acquis et 10 387 \$ sont associés à des actifs générés à l'interne en 2018 (55 360 \$ et 14 458 \$ en 2017).

La charge d'amortissement des actifs incorporels est de 136 009 \$ en 2018 et de 116 526 \$ en 2017, incluant celle relative aux droits d'émission de GES comptabilisée à la rubrique Coûts directs à l'état consolidé des résultats totalisant 114 635 \$ en 2018 (95 611 \$ en 2017).

Les droits d'émission de GES de la dernière période de conformité qui était complètement amortis ont été radiés.

L'amortissement annuel moyen pour chacun des cinq prochains exercices devrait s'établir comme suit :

2019	131 678
2020	134 359
2021	25 504
2022	18 372
2023	14 351

10. PLACEMENTS

	Taux de participation (en %)	2018	2017
Participations comptabilisées à la valeur de consolidation			
Participations dans des coentreprises			
Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc.	50,0	84 869	85 263
Groupe Intragaz (« Intragaz »)	40,0 à 60,0	70 223	68 367
Parcs éoliens SDB	50,0	18 068	17 632
Autres		4 536	4 533
		177 696	175 795
Participations dans des satellites			
Portland Natural Gas Transmission System (« PNGTS ») (a)	38,3	118 911	127 269
Vermont Transco LLC (« Transco ») (73,5 % en 2017) (b)	73,6	755 431	660 494
Vermont Electric Power Company, Inc.	38,8	12 733	12 509
Autres		3 594	4 874
		890 669	805 146
Total des participations comptabilisées à la valeur de consolidation		1 068 365	980 941
Fonds de placement			
		188 510	181 611
Autres placements			
		20 418	17 632
Valeur de rachat de polices d'assurance-vie ¹⁾			
		29 819	27 548
		1 307 112	1 207 732

¹⁾ Il s'agit de polices d'assurance sur la vie de dirigeants actifs et à la retraite.

PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET DES SATELLITES

- (a) Le placement dans PNGTS a été donné en garantie de billets de premier rang de 22 366 \$ (18 102 \$ US) aux créanciers de cette société au 30 septembre 2018.
- (b) Au cours de l'exercice 2018, Énergir, s.e.c. a investi un montant de 49 600 \$ (39 000 \$ US) dans Transco, augmentant ainsi son niveau de participation de 73,5 % à 73,6 % (43 294 \$ (34 423 \$ US) au cours de l'exercice 2017). Au cours de l'exercice 2018, Énergir, s.e.c. a aussi déboursé 40 780 \$ (32 370 \$ US) relativement à l'augmentation de sa participation dans Transco, inclus dans les fournisseurs et charges à payer au 30 septembre 2017. Ces fonds sont destinés à financer les investissements en capital dans des activités reliées à la transmission d'électricité.

Le tableau suivant présente les informations financières sommaires à 100 % des coentreprises et des satellites qui sont comptabilisées à la valeur de consolidation par Énergir, s.e.c. :

	Exercices clos les 30 septembre	
	2018	2017
État des résultats		
Revenus	592 207	559 160
Bénéfice net	185 149	194 516
Bilan		
Actif à court terme	166 686	200 715
Actif à long terme	3 218 057	3 093 462
Passif à court terme	154 941	195 208
Passif à long terme	1 607 578	1 625 264

FONDS DE PLACEMENT

Les fonds de placement sont composés principalement de fonds en fiducie que GMP détient, par l'entremise de sa filiale en propriété exclusive, Vermont Yankee Nuclear Power Corporation (« VYNPC »), relativement à l'élimination de combustible nucléaire irradié. Les sommes investies dans ce fonds de placement seront utilisées afin de payer les frais du Department of Energy (« DOE ») des États-Unis pour l'élimination du combustible nucléaire utilisé avant le 7 avril 1983. Pour plus de détails quant au passif afférent, se référer à la note 15.

VYNPC classe les titres détenus dans le fonds de placement relié à l'élimination de combustible nucléaire irradié dans la catégorie des titres disponibles à la vente. Le solde en fiducie constaté comprend des pertes nettes non réalisées de 1 422 \$ au 30 septembre 2018 (pertes nettes non réalisées de 245 \$ au 30 septembre 2017), qui furent comptabilisées à titre d'APR puisque tout gain ou perte réalisés donneront lieu à un ajustement ultérieur des tarifs facturés aux clients.

Le coût et la juste valeur des placements à long terme dans le fonds de placement relié à l'élimination de combustible nucléaire irradié aux 30 septembre 2018 et 2017 se présentaient comme suit :

	2018		2017	
	Coût	Juste valeur	Coût	Juste valeur
Obligations du Trésor américain	104 481	104 148	100 217	100 112
Obligations municipales	34 831	34 112	29 541	29 374
Obligations de sociétés et autres obligations	46 505	46 134	48 526	48 553
Fonds du marché monétaire	4 115	4 115	3 573	3 573
	189 932	188 509	181 857	181 612

Le tableau suivant présente la juste valeur des placements qui comportaient des pertes non réalisées qui ne sont pas considérées comme durables, regroupées par catégorie et en fonction de la période au cours de laquelle ces titres particuliers affichaient des pertes non réalisées continues aux 30 septembre 2018 et 2017 :

	2018					
	12 mois et moins		Plus de 12 mois		Total des placements affichant des pertes non réalisées	
	Juste valeur	Pertes non réalisées	Juste valeur	Pertes non réalisées	Juste valeur	Pertes non réalisées
Obligations du Trésor américain	64 768	(307)	6 535	(44)	71 303	(351)
Obligations municipales	8 462	(117)	25 649	(600)	34 111	(717)
Obligations de sociétés et autres	24 976	(197)	13 153	(213)	38 129	(410)
	98 206	(621)	45 337	(857)	143 543	(1 478)

	2017					
	12 mois et moins		Plus de 12 mois		Total des placements affichant des pertes non réalisées	
	Juste valeur	Pertes non réalisées	Juste valeur	Pertes non réalisées	Juste valeur	Pertes non réalisées
Obligations du Trésor américain	80 121	(122)	7 504	(46)	87 625	(168)
Obligations municipales	11 444	(61)	—	—	11 444	(61)
Obligations de sociétés et autres	16 933	(25)	1 328	(10)	18 261	(35)
	108 498	(208)	8 832	(56)	117 330	(264)

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2018, les gains et pertes réalisés relativement au fonds de placement relié à l'élimination de combustible nucléaire irradié totalisaient respectivement 51 \$ et 1 170 \$ (853 \$ et 1 779 \$ pour l'exercice 2017), pour un produit total tiré de la vente de 299 955 \$ (190 723 \$ en 2017). Ces gains et pertes réalisés sont comptabilisés à la rubrique Frais financiers et autres à l'état consolidé des résultats. Aucune dépréciation n'a été comptabilisée au cours des exercices 2018 et 2017 relativement aux placements puisqu'aucune diminution de leur juste valeur au marché les ramenant potentiellement à une valeur inférieure à leur coût n'a été considérée comme durable.

Les échéances des titres de créance à revenu fixe détenus dans le fonds de placement relié à l'élimination de combustible nucléaire irradié au 30 septembre 2018 se présentaient comme suit :

Moins d'un an	54 403
De 1 an à 5 ans	112 957
De 5 à 10 ans	7 799
Plus de 10 ans	9 237
Total	184 396

11. ENTITÉS À DÉTENTEURS DE DROITS VARIABLES

GMP SOLAR

GMP Solar est une compagnie dont la mission est de construire, exploiter et maintenir cinq parcs solaires dans l'État du Vermont. En mai 2016, une entente de contribution en capital a été signée avec un investisseur afin qu'il finance une partie des parcs solaires en échange des avantages fiscaux. D'autres contrats ont été signés avec cet investisseur afin de fixer les modalités du partenariat qui sont communes à ce type de structure de placement. En vertu des différentes ententes, GMP a le pouvoir de diriger et de contrôler directement l'ensemble des activités, dont celles qui influencent le plus la performance et a l'obligation d'absorber les pertes et le droit de recevoir les bénéfices qui pourraient s'avérer importants. Par conséquent, GMP Solar est considérée comme une EDDV dont GMP est la principale bénéficiaire.

Le bénéfice net de GMP Solar est de 901 \$ (721 \$ US) pour l'exercice clos le 30 septembre 2018 (une perte nette de 561 \$ (397 \$ US) pour l'exercice 2017) et est alloué de la façon suivante aux associés, soit une perte nette de 670 \$ (507 \$ US) attribuable à GMP (un bénéfice net de 24 168 \$ (18 341 \$ US) pour l'exercice 2017) et un bénéfice net de 1 571 \$ (1 228 \$ US) attribuable à l'autre associé (une perte nette de 24 728 \$ (18 738 \$ US) pour l'exercice 2017). Cette disproportion entre les associés s'explique par l'utilisation de la méthode de la LHVC qui tient compte du fait que l'autre associé bénéficie d'avantages fiscaux additionnels à l'extérieur de la structure de GMP Solar.

Le bénéfice net 2017 de GMP Solar attribué à GMP pour l'exercice clos le 30 septembre 2017 incluait un gain de 15 167 \$ (11 445 \$ US) lié aux avantages fiscaux créés à la suite de la mise en service des parcs solaires. Toutefois, en contrepartie de ce gain, un passif réglementaire amortissable sur deux ans du même montant a été comptabilisé en 2017, conformément aux traitements réglementaires en vigueur, annulant ainsi l'impact de ce gain sur le bénéfice net. Par conséquent, seul le montant attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle a un impact sur le bénéfice net 2017.

Les actifs de GMP Solar sont de 76 844 \$ (59 532 \$ US) au 30 septembre 2018 et de 76 506 \$ (61 342 \$ US) au 30 septembre 2017 et représentent principalement des propriétés, aménagements et équipements. Les passifs de GMP Solar sont de 2 811 \$ (2 178 \$ US) au 30 septembre 2018 et de 2 237 \$ (1 794 \$ US) au 30 septembre 2017 et représentent principalement des fournisseurs et charges à payer.

TRANSCO

GMP détient des droits variables dans Transco, une EDDV dont l'activité principale est la transmission d'électricité dans l'État du Vermont. Il a été déterminé que GMP n'est pas la principale bénéficiaire étant donné qu'elle n'a pas le pouvoir de diriger et de contrôler les activités de Transco qui influencent le plus la performance et le rendement économique de l'entité. Par conséquent, GMP comptabilise son placement dans Transco à la valeur de consolidation à titre de placement dans une société satellite.

GMP fournit à Transco des capitaux et reçoit des participations qui lui confèrent des droits résiduels sur les actifs une fois que les passifs ont été payés. La valeur comptable de l'EDDV et le risque maximal de perte afférent à la

participation dans cette EDDV s'établissent à 755 431 \$ (585 242 \$ US) au 30 septembre 2018 (660 494 \$ (529 581 \$ US) au 30 septembre 2017).

STANDARD SOLAR

En octobre 2017, Standard Solar a signé une entente avec un investisseur afin de financer des parcs solaires. L'entente prévoit un investissement total d'environ 35 000 \$ US, dont 14 000 \$ US par l'investisseur. Au 30 septembre 2018, l'investisseur a injecté un montant de 11 826 \$ US. D'autres contrats ont également été signés en octobre 2017 avec cet investisseur afin de fixer les modalités du partenariat qui sont communes à ce type de partenariat. Le bénéfice net de Solar I attribué à Standard Solar variera entre 1 % et 33 % au cours des premières années. Ce pourcentage sera modifié lorsque l'investisseur aura obtenu le rendement prévu à l'entente. Puisque l'investisseur ne détient pas de droits de participation substantiels, Solar I est évaluée en tant qu'EDDV. Standard Solar a conclu qu'elle était la principale bénéficiaire, car elle a le pouvoir de diriger et de contrôler directement l'ensemble des activités de Solar I, dont celles influençant le plus la performance. De plus, Standard Solar a l'obligation d'absorber les pertes et a le droit de recevoir les bénéfices qui pourraient s'avérer importants. Par conséquent, tous les comptes de Solar I sont consolidés en utilisant la méthode de la LHVC.

Le bénéfice net de Solar I est de 678 \$ (521 \$ US) pour l'exercice clos le 30 septembre 2018. Ce bénéfice est alloué de la façon suivante aux associés, soit un bénéfice net de 11 908 \$ (9 238 \$ US) attribuable à Standard Solar et une perte nette de 11 230 \$ (8 717 \$ US) attribuable à l'autre associé. Cette disproportion entre les associés s'explique par l'utilisation de la méthode de la LHVC qui tient compte du fait que l'autre associé bénéficie d'attributs fiscaux additionnels à l'extérieur de la structure des parcs solaires.

Les actifs de Solar I sont de 42 049 \$ (32 576 \$ US) au 30 septembre 2018 et représentent principalement des propriétés, aménagements et équipements. Les passifs de Solar I sont de 6 948 \$ (5 383 \$ US) au 30 septembre 2018 et représentent principalement des sommes à payer à Standard Solar.

12. ÉCARTS D'ACQUISITION

	2018	2017
Solde au début	409 371	398 729
Additions	—	31 627
Écart de conversion	14 113	(20 985)
Solde à la fin	423 484	409 371

Aucune provision pour moins-value n'a été requise pour les exercices 2018 et 2017.

13. EMPRUNTS BANCAIRES

	Montants maximums autorisés	Taux d'intérêt (en %) (b)	Échéance	2018	2017
Énergir, s.e.c.	50 000	—	—	—	—
Vermont (2,19 % en 2017) (a)	70 994	2,94	2020	37 742	43 818
Autre	6 000	—	2020	—	—
	126 994			37 742	43 818

(a) En juin 2018, VGS a remboursé ses deux facilités de crédit qui autorisaient un emprunt maximum de 65 000 \$ US et a signé une nouvelle convention de crédit d'un montant de 55 000 \$ US qui viendra à échéance en juin 2020. Le solde au 30 septembre 2018 est 29 239 \$ US (35 133 \$ US au 30 septembre 2017).

(b) Les facilités de crédit à court terme portent intérêt à des taux variables fondés sur le taux des acceptations bancaires, le taux préférentiel ou le taux LIBOR, majorés selon les termes de ces facilités.

14. DETTE À LONG TERME

	Taux d'intérêt pondéré (en %)	Échéance	2018	2017
Énergir, s.e.c.				
Obligations de première hypothèque (a)	5,05	2019 à 2047	1 325 000	1 325 000
Billets garantis de premier rang (560 000 \$ US) (a)	4,12	2022 à 2048	722 848	698 432
Crédit à terme, garanti (1,22 % en 2017) (a), (e)	1,89	2023	257 720	256 761
Autres (1,45 % en 2017)	1,64	2019	7	545
			2 305 575	2 280 738
Vermont				
Obligations de première hypothèque (726 130 \$ US en 2018 et 708 410 \$ US en 2017) (5,20 % en 2017) (b)	5,14	2019 à 2047	937 289	883 528
Billets de premier rang, non garantis (220 000 \$ US) (c)	4,80	2022 à 2046	283 976	274 384
Crédit à terme, non garanti (73 511 \$ US en 2018 et 30 000 \$ US en 2017) (2,23 % en 2017) (b), (e)	2,92	2021	94 888	37 416
			1 316 153	1 195 328
Autres				
Crédits à terme, garantis (2,73 % en 2017) (d), (e)	3,22	2020 à 2023	10 841	17 691
Autre (2,69 % en 2017)	—	2018	—	84
			10 841	17 775
			3 632 569	3 493 841
Frais de financement, déduction faite de l'amortissement			16 725	17 494
			3 615 844	3 476 347
Échéances courantes			212 694	13 069
			3 403 150	3 463 278

VERSEMENTS DE CAPITAL

Les versements de capital requis au cours des prochains exercices pour respecter les échéances et les fonds d'amortissement sont de :

2019	212 694
2020	114 625
2021	286 652
2022	245 104
2023	271 032
Par la suite	2 502 462

- (a) Pour les obligations de première hypothèque, les billets garantis de premier rang ainsi que le crédit à terme autorisé de 800 000 \$, Énergir inc. a agi comme emprunteur au marché et a simultanément prêté le produit des emprunts à Énergir, s.e.c. à des conditions similaires.

Les obligations de première hypothèque sont garanties par Énergir, s.e.c. en vertu des actes de fiducie. Le crédit à terme autorisé de 800 000 \$ et les billets garantis de premier rang sont garantis par Énergir, s.e.c. en vertu des conventions qui les régissent. Les obligations de première hypothèque, les billets garantis de premier rang et le crédit à terme comportent également une hypothèque sur l'universalité des biens meubles et immeubles présents et futurs d'Énergir, s.e.c. et d'Énergir inc. situés dans la province de Québec. Ainsi, les créanciers bénéficient d'une hypothèque immobilière de premier rang sur les conduites et le réseau de gaz naturel présents et futurs d'Énergir, s.e.c.

Les obligations de première hypothèque sont remboursables au gré d'Énergir, s.e.c., au plus élevé de la valeur nominale ou d'une valeur reflétant les conditions de marché, majorée des intérêts courus et impayés jusqu'à la date fixée pour le rachat. En vertu des ententes entre Énergir inc. et Énergir, s.e.c. à l'égard des obligations des différentes séries, Énergir, s.e.c. s'est engagée à en effectuer le remboursement à leurs détenteurs.

Les actes de fiducie et autres conventions régissant la dette à long terme prévoient qu'Énergir, s.e.c. n'émettra pas de nouvelle dette à long terme si, compte tenu de celle-ci, le ratio de la dette à long terme par rapport au capital investi d'Énergir, s.e.c. excède 65 % et le ratio de couverture des intérêts sur la dette à long terme est inférieur à 1,5, sur la base de ses états financiers non consolidés. Les actes de fiducie et autres conventions régissant la dette à long terme prévoient aussi qu'Énergir, s.e.c. ne fera aucune distribution à ses associés si, compte tenu de celle-ci, le ratio de la dette à long terme par rapport au capital investi d'Énergir, s.e.c. excède 75 % sur la base de ses états financiers non consolidés.

Le ratio de la dette à long terme par rapport au capital investi aux termes des actes de fiducie et autres conventions régissant la dette à long terme d'Énergir, s.e.c. sur la base des états financiers non consolidés d'Énergir, s.e.c. se situe à 53,3 % au 30 septembre 2018 et 54,6 % au 30 septembre 2017.

Pour les exercices clos les 30 septembre 2018 et 2017, le ratio de couverture des intérêts sur la dette à long terme, sur la base des états financiers non consolidés d'Énergir, s.e.c., est de 3,70 fois et de 4,29 fois, respectivement. Les actes de fiducie et autres conventions régissant la dette à long terme prévoient que le total des intérêts détenus par Énergir, s.e.c. dans des activités non réglementées reliées à l'énergie et dans des activités non reliées à l'énergie ne doit pas représenter plus de 10 % de son actif total non consolidé. Aux 30 septembre 2018 et 2017, les actifs détenus par Énergir, s.e.c. dans ces activités représentent respectivement 5,03 % et 4,07 % de son actif total non consolidé. De plus, dans le cas des activités non reliées à l'énergie, les intérêts détenus par Énergir, s.e.c. dans ces activités ne doivent pas représenter plus de 5 % de son actif total non consolidé. Aux 30 septembre 2018 et 2017, Énergir, s.e.c. ne détient aucun intérêt dans ces activités.

En avril 2018, Énergir inc. a prolongé l'échéance de sa facilité de crédit jusqu'en mars 2023. Les modalités de la convention de crédit originale demeurent inchangées. Les sommes empruntées en vertu de cette convention de crédit sont prêtées à Énergir, s.e.c. à des conditions similaires.

En mai 2017, Énergir inc. a prêté à Énergir, s.e.c. un montant de 200 000 \$, portant intérêt au taux annuel de 3,53 % et venant à échéance en mai 2047. Le prêt a été utilisé pour rembourser des dettes existantes et à des fins générales.

En octobre 2016, Énergir inc. a prêté à Énergir, s.e.c. un montant de 125 000 \$, portant intérêt au taux annuel de 3,28 % et venant à échéance en octobre 2046. Le prêt a été utilisé pour rembourser des dettes existantes et à des fins générales.

Une partie du crédit à terme est libellée en devises américaines, soit 74 983 \$ (58 090 \$ US) au 30 septembre 2018 et 71 028 \$ (56 950 \$ US) au 30 septembre 2017.

- (b) En septembre 2018, GMP a procédé, par voie de placement privé, à l'émission d'obligations de première hypothèque pour un montant en capital global de 45 000 \$ US, soit une série de 25 000 \$ US émise en septembre 2018 et une série de 20 000 \$ US qui sera émise en décembre 2018. Ces séries d'obligations viendront à échéance en septembre 2030 et en décembre 2048 et portent intérêt aux taux annuels de 3,84 % et de 4,20 %, respectivement.

En septembre 2018, la facilité de crédit de GMP d'un montant de 141 988 \$ (110 000 \$ US) a été remboursée à l'aide d'une nouvelle facilité de crédit. Cette nouvelle facilité autorise un crédit à terme de 180 712 \$ (140 000 \$ US) et viendra à échéance en septembre 2021.

En avril 2017, GMP a procédé, par voie de placement privé, à l'émission d'obligations de première hypothèque pour un montant en capital global de 80 000 \$ US, soit une série de 15 000 \$ US émise en avril 2017 et une série de 65 000 \$ US émise en juin 2017. Ces séries d'obligations viendront à échéance en avril 2047 et en juin 2029 et portent intérêt aux taux annuels de 4,17 % et de 3,45 %, respectivement.

La totalité des actifs de GMP est assujettie au privilège de l'acte de fiducie en vertu duquel les obligations de première hypothèque ont été émises. L'acte de fiducie des obligations de première hypothèque de GMP exige le maintien d'un ratio de la dette à long terme par rapport au capital investi n'excédant pas 65 %. Les obligations de première hypothèque contiennent certaines restrictions quant aux versements de dividendes par GMP. Selon

les conditions les plus restrictives, approximativement 195 972 \$ US des bénéfices non répartis sont libres de restrictions au 30 septembre 2018 comparativement à 162 606 \$ US au 30 septembre 2017. Certaines de ces obligations de première hypothèque requièrent des versements annuels dans un fonds d'amortissement.

Les obligations de première hypothèque sont garanties par la quasi-totalité des actifs de GMP. Les obligations de première hypothèque sont remboursables au gré de GMP, au plus élevé de la valeur nominale ou d'une valeur reflétant les conditions de marché, majorée des intérêts courus et impayés jusqu'à la date fixée pour le rachat.

- (c) En juin 2017, NNEEC a procédé, par voie de placement privé, à l'émission de billets de premier rang non garantis pour un montant de 50 000 \$ US en vertu d'une entente conclue en novembre 2016 avec une compagnie d'assurance. Ces billets de premier rang viendront à échéance en juin 2027 et portent intérêt au taux annuel de 3,25 %. Le produit de cette émission a été utilisé pour rembourser les billets de premier rang de Série A du même montant.
- (d) Les autres filiales d'Énergir, s.e.c. peuvent emprunter jusqu'à 30 000 \$ en vertu de facilités de crédit à terme, garanties par des hypothèques de premier rang.
- (e) Les crédits à terme portent intérêt à des taux fondés sur le taux des acceptations bancaires, le taux préférentiel ou le taux LIBOR, majorés selon les termes des conventions de crédit. Ces emprunts sont présentés à long terme lorsqu'Énergir, s.e.c. a l'intention et la capacité de les refinancer pour une période supérieure à un an.

Aux 30 septembre 2018 et 2017, Énergir, s.e.c. et ses filiales respectent toutes les exigences auxquelles elles sont soumises en vertu des divers actes de fiducie et conventions de crédit à terme régissant la dette à long terme.

Les frais financiers et autres comprennent l'amortissement des frais reliés au financement de 2 036 \$ et de 2 042 \$ pour les exercices 2018 et 2017, respectivement.

15. AUTRES ÉLÉMENTS DU PASSIF À LONG TERME

	2018	2017
Passifs liés aux régimes de RPD (note 19)	166 412	181 952
Passifs liés aux régimes d'ACR (note 19)	120 889	114 495
Passifs liés à la rémunération différée de GMP et de VGS	10 337	9 875
Passifs liés à la décontamination et au démantèlement des sites aux États-Unis (a)	3 872	3 956
Passif lié à l'élimination de combustible nucléaire irradié (b)	191 731	182 377
Dépôts de clients	34 975	36 113
Autres	20 448	17 920
	548 664	546 688

- (a) Certaines filiales situées aux États-Unis, conjointement avec d'autres entreprises, ont été déclarées potentiellement responsables de la pollution d'un terrain sur lequel était située une usine de gaz manufacturé ayant cessé ses activités en 1966. Un protocole de règlement a été signé en 1999 entre l'Agence américaine de protection de l'environnement et les entreprises impliquées, comportant un plan d'action pour réhabiliter le site et un mode de partage des coûts. Les coûts encourus jusqu'à maintenant par VGS et GMP ont fait l'objet d'ententes avec le VPUC selon lesquelles ces sommes sont récupérées à même les tarifs sur une période de 10 à 20 ans. Si les déboursés futurs excèdent les provisions déjà enregistrées aux livres, de nouvelles demandes de récupération à même les tarifs seront déposées auprès du VPUC.
- (b) Ce passif représente la somme qui devra être versée par VYNPC au DOE pour l'élimination de combustible nucléaire irradié. Cette somme comprend un montant fixe unique établi en 1983 ainsi que des intérêts composés trimestriellement depuis cette date, comptabilisés en augmentation de ce passif en fonction du taux des bons du Trésor américain, comme prévu à l'entente avec le DOE. Cette somme devra être payée au plus tard à la première livraison de combustible irradié au DOE, laquelle date de livraison demeure indéterminable étant donné que le site de dépôt fédéral pour le combustible nucléaire irradié n'est pas encore connu.

16. CAPITAL

AUTORISÉ

Nombre illimité de parts, chacune étant de rang égal à toute autre part et conférant les mêmes droits, privilèges et obligations.

ÉMIS ET EN CIRCULATION

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Nombre de parts aux 30 septembre (en milliers de parts)	<u>171 796</u>	<u>171 796</u>

En mars 2017, Énergir, s.e.c. a procédé, par voie de placement privé, à une émission de 4 545 455 nouvelles parts à ses associés au prix de 22,00 \$ par part, pour un produit total de 100 000 \$.

La Convention de société en commandite prévoit qu'Énergir, s.e.c. distribuera au moins 85,0 % de son bénéfice net, excluant les éléments non récurrents, sous réserve de certaines exceptions.

17. CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU

Les variations du cumul des autres éléments du résultat étendu, par composante, s'établissent comme suit :

	Écarts de conversion	Couvertures de l'investissement net	Couvertures de flux de trésorerie	Avantages sociaux futurs	Participations à la valeur de consolidation	Total
Solde au 30 septembre 2017	186 969	(135 523)	(21 632)	(3 612)	(5 570)	20 632
Autres éléments du résultat étendu avant reclassements aux résultats	53 153	(25 435)	(196)	(158)	2 347	29 711
Autres éléments du résultat étendu reclassés aux résultats	—	—	1 050	90	1 672	2 812
	53 153	(25 435)	854	(68)	4 019	32 523
Solde au 30 septembre 2018	240 122	(160 958)	(20 778)	(3 680)	(1 551)	53 155

	Écarts de conversion	Couvertures de l'investissement net	Couvertures de flux de trésorerie	Avantages sociaux futurs	Participations à la valeur de consolidation	Total
Solde au 30 septembre 2016	265 218	(172 810)	(23 188)	(7 639)	(17 184)	44 397
Autres éléments du résultat étendu avant reclassements aux résultats	(78 249)	37 287	388	3 654	7 864	(29 056)
Autres éléments du résultat étendu reclassés aux résultats	—	—	1 168	373	3 750	5 291
	(78 249)	37 287	1 556	4 027	11 614	(23 765)
Solde au 30 septembre 2017	186 969	(135 523)	(21 632)	(3 612)	(5 570)	20 632

18. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

	Exercices clos les 30 septembre	
	2018	2017
Variation des autres actifs et passifs d'exploitation :		
Clients et autres débiteurs	(21 100)	2 549
Stocks	15 298	24 244
Frais payés d'avance	(681)	(1 763)
Fournisseurs et charges à payer	(15 960)	(10 285)
Impôts sur les bénéfices à payer et à recevoir	2 307	(2 074)
	(20 136)	12 671
Autres informations sur les éléments de trésorerie :		
Intérêts payés	159 286	156 510
Impôts payés	1 671	5 361

Les clients et autres débiteurs incluent des montants de 10 550 \$ au 30 septembre 2018 relativement à des subventions à recevoir pour l'acquisition de propriétés, aménagements et équipements. Les fournisseurs et charges à payer incluent des montants de 35 849 \$ au 30 septembre 2018 relativement à l'acquisition de propriétés, aménagements et équipements (38 812 \$ au 30 septembre 2017) ainsi que des montants de 43 294 \$ (34 423 \$ US) relativement à l'augmentation de la participation dans Transco au 30 septembre 2017. Ces transactions n'ont aucun effet de trésorerie et ne sont donc pas reflétées dans l'état consolidé des flux de trésorerie.

19. AVANTAGES SOCIAUX FUTURS

Énergir, s.e.c. offre des régimes de RPD et à cotisations déterminées qui couvrent la presque totalité des salariés ainsi que des régimes de rémunération différée qui ne sont pas capitalisés. Pour les régimes à cotisations déterminées, les cotisations de l'employeur sont fondées sur les cotisations des salariés. Le coût constaté pour les régimes de retraite à cotisations déterminées et autres s'élève à 3 810 \$ pour l'exercice clos le 30 septembre 2018 et à 3 777 \$ pour l'exercice clos le 30 septembre 2017.

Pour leur part, les régimes de RPD sont des régimes capitalisés qui assurent des prestations de retraite établies selon la durée du service et le salaire des meilleures années de rémunération.

Les dates des évaluations actuarielles les plus récentes, ainsi que celles des prochaines évaluations obligatoires aux fins de capitalisation pour les régimes de retraite capitalisés, sont les suivantes :

	Date de l'évaluation actuarielle la plus récente	Date de l'évaluation actuarielle obligatoire
Énergir, s.e.c.	31 décembre 2015	31 décembre 2018
Gaz Métro Plus	31 décembre 2015	31 décembre 2018
VGS	1 ^{er} janvier 2018	1 ^{er} janvier 2019
GMP	1 ^{er} janvier 2018	1 ^{er} janvier 2019

Énergir, s.e.c. procure aussi des régimes d'ACR comprenant des couvertures supplémentaires de soins de santé et d'assurance-vie à la presque totalité de ses salariés, à leur conjoint et à leurs personnes à charge admissibles. Ces régimes ne sont toutefois pas capitalisés, sauf dans le cas de GMP.

Les tableaux suivants décrivent les engagements et les coûts liés aux avantages sociaux futurs ainsi que l'impact des coûts non comptabilisés à l'état consolidé des résultats de la DaQ.

COMPOSANTES DE LA SITUATION DE CAPITALISATION DES RÉGIMES

Le tableau suivant présente les composantes de la situation de capitalisation des régimes inclus dans les autres éléments de passif à long terme des bilans consolidés aux 30 septembre 2018 et 2017.

	2018	2017	2018	2017
	Régimes de RPD	Régimes de RPD	Régimes d'ACR	Régimes d'ACR
Variation des obligations au titre des prestations projetées				
Solde au début	1 156 263	1 206 761	170 516	201 991
Coût des services rendus	30 371	35 316	5 491	6 615
Intérêts débiteurs	40 158	35 246	5 968	5 832
Cotisations des salariés	6 560	6 043	1 496	1 449
Cotisations autres et transferts des employés	4 668	4 071	—	—
Prestations versées	(52 618)	(48 611)	(7 452)	(7 779)
Gains actuariels	(10 716)	(78 166)	(8 108)	(34 791)
Acquisition d'une entreprise	—	14 214	—	—
Incidence des fluctuations du taux de change	10 634	(18 611)	1 852	(2 801)
Solde à la fin	1 185 320	1 156 263	169 763	170 516
Variation des actifs des régimes, à la juste valeur				
Solde au début	974 311	923 069	56 021	55 080
Rendement réel des actifs des régimes	48 082	51 487	3 128	6 965
Cotisations de l'employeur	30 669	39 754	2 849	3 208
Cotisations des salariés	6 560	6 043	1 496	1 449
Cotisations autres et transferts des employés	4 668	4 071	—	—
Prestations versées	(52 618)	(48 611)	(7 452)	(7 779)
Acquisition d'une entreprise	—	11 892	—	—
Incidence des fluctuations du taux de change	7 236	(13 394)	1 959	(2 902)
Solde à la fin	1 018 908	974 311	58 001	56 021
Situation de capitalisation - déficit des régimes	(166 412)	(181 952)	(111 762)	(114 495)
Présenté comme suit :				
Autres éléments d'actif à long terme	—	—	9 127	—
Autres éléments du passif à long terme	(166 412)	(181 952)	(120 889)	(114 495)
	(166 412)	(181 952)	(111 762)	(114 495)

ACTIF DES RÉGIMES

Le tableau suivant présente la répartition de l'actif des régimes aux 30 septembre 2018 et 2017.

	Ventilation cible (en %)	Pourcentage des actifs des régimes (en %)	
		2018	2017
Catégories d'actifs			
Titres à revenu fixe	41,0	44,0	44,3
Titres de participation	59,0	56,0	55,7
	100,0	100,0	100,0

Les placements des régimes et les divers risques qui y sont associés sont gérés par les politiques de placement de chacun des régimes. L'objectif de la gestion des risques de placement consiste à diversifier les sources de risques et les sources de rendements de façon à réduire au maximum la possibilité d'une réduction globale de la valeur totale de l'actif net et à maximiser la possibilité de réaliser des gains pour l'ensemble du portefeuille. Les politiques de placement prévoient une gestion des risques financiers par le biais d'une diversification des placements entre les effets à court terme, les actions, les obligations, les parts de fonds communs de placement et l'encaisse. Au sein de chaque catégorie de placements, des critères de diversification et des plafonds d'expositions sont définis. Les politiques de placement permettent aussi l'utilisation d'instruments financiers dérivés.

Tous les placements sont évalués à leur juste valeur au moyen du prix courant. Lorsqu'il n'est pas possible de déterminer facilement la juste valeur par voie de référence aux prix généralement offerts, la juste valeur est déterminée au moyen de l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie ajustée en fonction du risque et par comparaison à des actifs semblables cotés en bourse.

Les tableaux suivants présentent les évaluations à la juste valeur estimative des actifs des régimes de RPD et d'ACR et leur classification entre les trois niveaux de la hiérarchie de juste valeur.

	30 septembre 2018				
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Valeur liquidative	Total
Catégories d'actifs					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	30 600	3 780	—	—	34 380
Placements en actions	45 463	1 899	—	—	47 362
Placements en obligations	104 147	83 723	—	—	187 870
Parts de fonds communs de placement	108 902	581 440	—	116 955	807 297
	289 112	670 842	—	116 955	1 076 909

	30 septembre 2017				
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Valeur liquidative	Total
Catégories d'actifs					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14 384	628	—	—	15 012
Placements en actions	29 776	1 633	—	—	31 409
Placements en obligations	143 078	138 506	—	—	281 584
Parts de fonds communs de placement	136 179	437 430	—	128 718	702 327
	323 417	578 197	—	128 718	1 030 332

COMPOSANTES DU COÛT NET AU TITRE DES PRESTATIONS PROJÉTÉES

Le tableau suivant présente les composantes du coût net au titre des prestations projetées pour les régimes de RPD et les régimes d'ACR :

	Exercices clos les 30 septembre			
	2018	2017	2018	2017
	Régimes de RPD	Régimes de RPD	Régimes d'ACR	Régimes d'ACR
Coût des services rendus	30 371	35 316	5 491	6 615
Intérêts débiteurs	40 158	35 246	5 968	5 832
Rendement prévu des actifs des régimes	(59 165)	(56 850)	(3 739)	(3 583)
Amortissement des pertes (gains) actuariel(le)s net(te)s	11 777	20 635	(59)	3 952
Amortissement des coûts des services passés	433	537	163	378
Coût net	23 574	34 884	7 824	13 194
Ce solde se détaille comme suit :				
(Revenu) coût non constaté de la DaQ ¹⁾	(5 610)	2 122	(4 056)	1 146
Coût constaté	29 184	32 762	11 880	12 048

¹⁾ Le (revenu) coût non constaté de la DaQ correspond à l'écart entre le coût constaté à titre de frais d'exploitation à l'état consolidé des résultats en vertu des traitements réglementaires et le coût établi selon la méthode actuarielle pour la DaQ. Cet écart est comptabilisé à titre d'APR.

COMPOSANTES DU CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU

	Exercices clos les 30 septembre			
	2018	2017	2018	2017
	Régimes de RPD	Régimes de RPD	Régimes d'ACR	Régimes d'ACR
(Pertes) gains actuariel(le)s net(te)s	(4 058)	(3 920)	207	238
Coût des services passés	171	70	—	—
Total du cumul des autres éléments du résultat étendu	(3 887)	(3 850)	207	238

COMPOSANTES DES ACTIFS RÉGLEMENTAIRES NETS LIÉS AUX AVANTAGES SOCIAUX FUTURS ¹⁾

	Exercices clos les 30 septembre			
	2018	2017	2018	2017
	Régimes de RPD	Régimes de RPD	Régimes d'ACR	Régimes d'ACR
Pertes (gains) actuariel(le)s net(te)s	178 983	186 945	(4 136)	3 005
Coût des services passés	475	786	1 345	1 508
Première application des PCGR des États-Unis	(46 323)	(48 897)	78 227	82 573
Acquisition d'entreprise	41 299	41 329	7 010	7 543
Écarts budgétaires	(2 445)	2 935	(2 298)	1 144
Total des actifs réglementaires nets	171 989	183 098	80 148	95 773

¹⁾ Se référer à la note 5 pour plus de détails sur ces APR.

COMPOSANTES DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU

	Exercices clos les 30 septembre			
	2018	2017	2018	2017
	Régimes de RPD	Régimes de RPD	Régimes d'ACR	Régimes d'ACR
(Pertes) gains actuariel(le)s net(te)s survenu(e)s au cours de l'exercice	(229)	1 845	(31)	1 741
Amortissement des pertes actuarielles nettes	92	274	—	86
Amortissement des coûts des services passés	100	81	—	—
Variation des autres éléments du résultat étendu	(37)	2 200	(31)	1 827

FLUX DE TRÉSORERIE

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie prévus des régimes de RPD et des régimes d'ACR :

	Régimes de RPD	Régimes d'ACR
Cotisations de l'employeur prévues au cours de l'exercice :		
2019	27 291	3 230
Versements de prestations prévus :		
2019	46 389	6 055
2020	48 707	6 235
2021	49 688	6 524
2022	50 605	6 802
2023	52 600	6 990
2024-2028	276 394	38 647

PRINCIPALES HYPOTHÈSES ACTUARIELLES

	2018	2017	2018	2017
	Régimes de RPD (en %)	Régimes de RPD (en %)	Régimes d'ACR (en %)	Régimes d'ACR (en %)
Obligations au titre des prestations projetées à la date de mesure				
Taux d'actualisation	3,67	3,77	3,69	3,77
Taux de croissance de la rémunération	2,75	2,75	2,75	2,75
Coût des prestations pour la période de 12 mois close à la date de mesure				
Taux d'actualisation	3,86	3,25	3,88	3,25
Taux de rendement prévu des actifs des régimes, à long terme	5,80	5,80	6,65	6,65
Taux de croissance de la rémunération	2,75	2,75	2,75	2,75

Les taux de croissance présumés du coût des soins de santé utilisés aux fins de la projection des coûts de l'exercice 2019 pour certains régimes d'ACR sont de 5,3 % pour la DaQ et 7,0 % pour GMP. Ces taux diminuent graduellement jusqu'à 3,6 % en 2038 pour la DaQ et jusqu'à 5 % en 2023 pour GMP, pour rester à ces niveaux par la suite. Une variation de 1 % du taux de croissance présumé du coût des soins de santé produirait les effets suivants :

	Augmentation de 1 %	Diminution de 1 %
Analyse de sensibilité des régimes d'ACR		
Effet sur le coût des services rendus et des intérêts débiteurs	2 225	(1 666)
Effet sur les obligations au titre des prestations projetées	25 901	(20 069)

20. AUTRES GAINS, MONTANT NET

	2018	2017
Gain sur réévaluation de CDH à la suite de l'acquisition (note 4)	—	(12 475)
Gain sur la vente d'actifs	(4 325)	—
Autres charges	802	—
	(3 523)	(12 475)

21. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

	2018	2017
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	277 891	271 730
Impôts exigibles	4 099	3 452
Impôts reportés (a)	59 805	47 899
Impôts sur les bénéfices	63 904	51 351

- (a) Tel qu'expliqué à la note 5, en décembre 2017, le gouvernement américain a adopté une législation fiscale exhaustive, soit la réforme fiscale américaine, apportant des changements importants et complexes au code fiscal américain applicables aux filiales et aux satellites américains d'Énergir, s.e.c. Les impacts de cette réforme fiscale sur les états financiers consolidés d'Énergir, s.e.c. sont principalement une réduction des passifs d'impôts reportés de 243 600 \$, la création de passifs réglementaires de 251 266 \$ et une baisse du bénéfice net de 23 056 \$ pour l'exercice clos le 30 septembre 2018. L'effet de cette réforme fiscale sur le bénéfice net est attribuable principalement aux impôts reportés liés à la portion non incluse dans l'établissement des tarifs ainsi qu'à la réévaluation à la baisse des actifs d'impôts reportés relatifs à des pertes autres qu'en capital reportées non liées aux activités à tarifs réglementés.

Pour les activités à tarifs réglementés des filiales et satellites américains, les effets de la réforme fiscale américaine ont été constatés majoritairement à titre de passifs réglementaires puisque les impôts exigibles et reportés sont inclus dans l'établissement de leurs tarifs. Les passifs réglementaires constatés à la suite de ces ajustements correspondent aux sommes dont le remboursement est prévu par le biais de tarifs futurs sur des périodes d'amortissement qui seront établies et approuvées ultérieurement par les organismes de réglementation.

RAPPROCHEMENT DES TAUX D'IMPOSITION SUR LES BÉNÉFICES

Le taux effectif d'impôts sur les bénéfices est différent du taux calculé en vertu de la loi fiscale canadienne. Cet écart entre le taux d'impôt statuaire et le taux effectif d'impôts sur les bénéfices est expliqué dans le tableau suivant :

	2018	2017
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	277 891	271 730
Taux statuaire d'impôts sur les bénéfices (en %)	26,7	26,8
Impôts sur les bénéfices, au taux statuaire	74 197	72 824
Augmentation (diminution) découlant des éléments suivants :		
Bénéfice provenant de sociétés en commandite	(32 696)	(24 829)
Écart de taux d'imposition entre les juridictions	3 263	10 575
Impôts reportés se rapportant aux activités à tarifs réglementés	915	932
Crédits d'impôt pour énergie et production	(5 675)	(4 908)
Effet de la réforme fiscale américaine	23 056	—
Effet net des éléments non imposables et autres	844	(3 243)
Impôts sur les bénéfices	63 904	51 351
Taux effectif d'impôts sur les bénéfices (en %)	23,0	18,9

COMPOSANTES DES IMPÔTS REPORTÉS

	2018	2017
Provisions non déductibles	15 117	20 446
Pertes autres qu'en capital et crédits d'impôt reportés	159 877	199 561
Actifs et passifs réglementaires	54 598	(7 727)
Propriétés, aménagements et équipements et actifs incorporels	(314 777)	(442 767)
Avantages sociaux futurs	4 414	2 756
Participations comptabilisées à la valeur de consolidation	(257 306)	(304 070)
Autres	(25)	(356)
Passif net d'impôts reportés	(338 102)	(532 157)

Aucune provision pour moins-value n'a été comptabilisée aux 30 septembre 2018 et 2017. Les actifs d'impôts reportés sont principalement composés de pertes autres qu'en capital reportées qui ont été réalisées par les filiales d'Énergir, s.e.c. Celles-ci jugent qu'il est plus probable qu'improbable qu'elles seront en mesure d'utiliser leurs pertes autres qu'en capital de 499 945 \$ avant qu'elles ne viennent à échéance, soit entre 2028 et 2038 compte tenu des renversements des écarts temporaires imposables et des revenus imposables futurs.

Énergir, s.e.c. et ses filiales constituées en sociétés en commandite ne présentent pas de dépenses d'impôts sur les bénéfices car, selon les lois en vigueur, les bénéfices sont imposables auprès des associés. Si des impôts reportés avaient été calculés et constatés relativement aux différentes sociétés en commandite du groupe selon la méthode du passif fiscal préconisée par le FASB à la norme ASC 740, intitulée *Income Taxes*, le solde du passif net d'impôts reportés aurait été supérieur de 61 716 \$ au 30 septembre 2018 et de 67 169 \$ au 30 septembre 2017. En contrepartie d'une partie de ce passif net d'impôts reportés, un actif réglementaire de 58 452 \$ serait comptabilisé au 30 septembre 2018 (63 525 \$ au 30 septembre 2017) considérant les traitements réglementaires en vigueur. Les principaux éléments qui expliqueraient cet écart sont les suivants :

	2018	2017
Provisions non déductibles	9 247	8 540
Actifs et passifs réglementaires	(16 179)	(17 524)
Propriétés, aménagements et équipements et actifs incorporels	(56 774)	(60 086)
Instruments financiers	2 501	2 406
Autres	(511)	(505)
Passif net d'impôts reportés	(61 716)	(67 169)

22. INFORMATIONS SECTORIELLES

Les secteurs d'exploitation présentés sont déterminés en fonction de la structure de gestion d'Énergir, s.e.c. et rendent compte de la manière dont la direction en évalue leur rendement.

Distribution d'énergie : Ce secteur englobe les activités reliées à la DaQ ainsi que les activités reliées à la distribution du gaz naturel et de l'électricité au Vermont (VGS et GMP). Les activités de ce secteur sont soumises à la réglementation des tarifs par des organismes de réglementation situés au Québec et au Vermont.

Transport de gaz naturel : Ce secteur englobe les résultats découlant des participations qu'Énergir, s.e.c. détient dans trois entreprises de transport de gaz naturel, soit Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc., à titre de mandataire de Société en commandite Gazoduc TQM, Corporation Champion Pipe Line Limitée et PNGTS.

Production d'énergie : Ce secteur englobe les activités à tarifs non réglementés de production d'énergie liées aux projets éoliens sur les terres privées de la Seigneurie de Beupré et aux projets solaires de Standard Solar.

Services énergétiques, entreposage et autres : Ce secteur regroupe les activités commerciales non réglementées d'Énergir, s.e.c., incluant notamment celles liées à la vente de gaz naturel liquéfié comme carburant ou produit énergétique, la production et la transmission d'énergie à partir d'une centrale thermique et les services de vente, de location et d'entretien d'appareils fonctionnant au gaz naturel. Ce secteur englobe aussi les résultats découlant de la participation dans les activités d'entreposage souterrain de gaz naturel au Québec d'Intragaz.

Affaires corporatives : Ce secteur englobe toutes les autres activités d'Énergir, s.e.c. qui ne sont pas directement attribuables aux autres secteurs ainsi que les éliminations intersectorielles.

Au cours de l'exercice 2018, la structure de présentation de l'information financière sectorielle a été modifiée afin de refléter la façon dont elle est analysée par la direction. Ces modifications ont mené au regroupement dans le secteur Affaires corporatives de la portion des intérêts sur la dette à long terme et des impôts afférents, encourus relativement au financement des participations détenues par Énergir, s.e.c. Ces éléments étaient auparavant alloués à chacun des secteurs d'exploitation en fonction d'une méthode basée sur la valeur comptable des participations. Les données de l'exercice précédent ont été reclassées afin de se conformer à la nouvelle présentation.

Exercice clos le 30 septembre 2018

	Distribution d'énergie			Transport de gaz naturel ¹⁾	Production d'électricité ¹⁾	Services énergétiques, entreposage et autres	Affaires corporatives	Total
	DaQ	Vermont ¹⁾	Total					
Revenus provenant de clients externes	1 410 163	1 067 318	2 477 481	—	3 629	72 635	—	2 553 745
Revenus intersectoriels	25 025	—	25 025	3 588	—	1 005	(29 618)	—
Total des revenus	1 435 188	1 067 318	2 502 506	3 588	3 629	73 640	(29 618)	2 553 745
Coûts directs	853 595	669 094	1 522 689	—	3 770	5 367	—	1 531 826
Coûts directs intersectoriels	3 588	—	3 588	—	—	25 025	(28 613)	—
Total des coûts directs	857 183	669 094	1 526 277	—	3 770	30 392	(28 613)	1 531 826
Marge bénéficiaire brute	578 005	398 224	976 229	3 588	(141)	43 248	(1 005)	1 021 919
Frais d'exploitation et d'entretien	238 152	203 516	441 668	1 692	9 655	25 539	10 205	488 759
Autres gains, montant net (note 20)	—	—	—	—	—	(3 523)	—	(3 523)
Quotes-parts des résultats des participations comptabilisées à la valeur de consolidation	—	(92 127)	(92 127)	(29 606)	(11 785)	(3 305)	64	(136 759)
Amortissements	159 027	82 198	241 225	679	1 278	8 651	—	251 833
Intérêts sur la dette à long terme	34 424	53 707	88 131	312	—	168	49 187	137 798
Frais financiers et autres	1 274	4 581	5 855	78	61	(266)	192	5 920
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	145 128	146 349	291 477	30 433	650	15 984	(60 653)	277 891
Impôts sur les bénéfices	—	43 425	43 425	7 624	1 853	777	10 225	63 904
Bénéfice net (perte nette)	145 128	102 924	248 052	22 809	(1 203)	15 207	(70 878)	213 987
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux :								
Associés	145 128	101 353	246 481	22 809	4 429	13 078	(70 878)	215 919
Participations ne donnant pas le contrôle	—	1 571	1 571	—	(5 632)	2 129	—	(1 932)
Acquisition de propriétés, aménagements et équipements	194 816	133 848	328 664	772	61 798	9 558	—	400 792
Participations comptabilisées à la valeur de consolidation	—	771 758	771 758	204 553	18 068	70 223	3 763	1 068 365
Propriétés, aménagements et équipements	2 170 524	2 077 948	4 248 472	19 847	72 881	182 578	—	4 523 778
Écarts d'acquisition	—	385 782	385 782	273	22 687	14 742	—	423 484
Actif total	3 136 373	3 948 442	7 084 815	230 731	125 460	312 470	(13 943)	7 739 533

¹⁾ Les activités de distribution d'énergie au Vermont, celles de transport de PNGTS et celles de production d'électricité de Standard Solar sont effectuées aux États-Unis alors que toutes les autres activités d'Énergir, s.e.c. le sont au Canada.

Exercice clos le 30 septembre 2017

	Distribution d'énergie			Transport de gaz naturel ¹⁾	Production d'électricité ¹⁾	Services énergétiques, entreposage et autres	Affaires corporatives	Total
	DaQ	Vermont ¹⁾	Total					
Revenus provenant de clients externes	1 464 683	995 150	2 459 833	—	3 132	63 680	—	2 526 645
Revenus intersectoriels	25 536	—	25 536	3 213	—	948	(29 697)	—
Total des revenus	1 490 219	995 150	2 485 369	3 213	3 132	64 628	(29 697)	2 526 645
Coûts directs	905 705	613 847	1 519 552	—	3 065	5 946	—	1 528 563
Coûts directs intersectoriels	3 213	—	3 213	—	—	25 536	(28 749)	—
Total des coûts directs	908 918	613 847	1 522 765	—	3 065	31 482	(28 749)	1 528 563
Marge bénéficiaire brute	581 301	381 303	962 604	3 213	67	33 146	(948)	998 082
Frais d'exploitation et d'entretien	252 164	217 765	469 929	1 348	3 897	21 018	14 493	510 685
Autres gains (note 20)	—	—	—	—	—	(12 475)	—	(12 475)
Quotes-parts des résultats des participations comptabilisées à la valeur de consolidation	—	(91 642)	(91 642)	(27 607)	(6 944)	(3 484)	249	(129 428)
Amortissements	150 934	69 565	220 499	720	109	6 810	—	228 138
Intérêts sur la dette à long terme	31 577	52 582	84 159	235	—	135	45 168	129 697
Frais financiers et autres	(926)	(99)	(1 025)	100	62	(90)	688	(265)
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	147 552	133 132	280 684	28 417	2 943	21 232	(61 546)	271 730
Impôts sur les bénéfices (recouvrés)	—	54 730	54 730	10 424	(328)	1 245	(14 720)	51 351
Bénéfice net (perte nette)	147 552	78 402	225 954	17 993	3 271	19 987	(46 826)	220 379
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux :								
Associés	147 552	103 130	250 682	17 993	6	18 895	(46 826)	240 750
Participations ne donnant pas le contrôle	—	(24 728)	(24 728)	—	3 265	1 092	—	(20 371)
Acquisition de propriétés, aménagements et équipements	190 488	252 410	442 898	1 662	8 725	50 086	—	503 371
Participations comptabilisées à la valeur de consolidation	—	676 378	676 378	213 238	17 632	68 367	5 326	980 941
Propriétés, aménagements et équipements	2 080 003	1 956 319	4 036 322	19 763	11 784	185 881	—	4 253 750
Écarts d'acquisition	—	372 751	372 751	273	21 605	14 742	—	409 371
Actif total	3 143 893	3 782 256	6 926 149	244 434	61 856	312 592	(16 908)	7 528 123

¹⁾ Les activités de distribution d'énergie au Vermont, celles de transport de PNGTS et celles de production d'électricité de Standard Solar sont effectuées aux États-Unis alors que toutes les autres activités d'Énergir, s.e.c. le sont au Canada.

23. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La DaQ a engagé des frais d'entreposage de gaz naturel avec Intragaz, présentés à titre de coûts directs dans l'état consolidé des résultats, totalisant 16 803 \$ au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2018 (16 801 \$ en 2017).

Transco a fourni à GMP des services de transmission d'électricité totalisant 25 045 \$ au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2018 (27 170 \$ en 2017), présentés à titre de coûts directs dans l'état consolidé des résultats.

La DaQ a engagé des frais d'entreposage et de transport de gaz naturel avec Enbridge Inc., présentés à titre de coûts directs dans l'état consolidé des résultats, totalisant 36 551 \$ pour l'exercice clos le 30 septembre 2018 (21 000 \$ en 2017). Enbridge Inc., qui est un des actionnaires ultimes d'Énergir inc., a fusionné avec Spectra Energy Corp. en février 2017.

En juin 2017, GMP a vendu à Transco sa participation dans un actif sous contrôle conjoint, Highgate Transmission Facility, pour une contrepartie en espèces de 43 537 \$ (32 370 \$ US), correspondant à la valeur comptable nette. Cet actif était présenté à titre de propriétés, aménagements et équipement

Ces opérations entre apparentés ont été réalisées dans le cours normal des activités et sont mesurées à la valeur d'échange, soit le montant de la contrepartie établi et convenu par les apparentés.

Énergir inc., à titre de commandité d'Énergir, s.e.c., a prêté des sommes à Énergir, s.e.c. et garantit certains engagements d'Énergir, s.e.c. Se référer aux notes 14 et 26 pour plus de détails.

24. INSTRUMENTS FINANCIERS

INSTRUMENTS FINANCIERS NON DÉRIVÉS

Les tableaux suivants présentent les évaluations à la juste valeur estimative des instruments financiers non dérivés et de leur classification entre les trois niveaux de la hiérarchie de juste valeur :

	Valeur comptable	30 septembre 2018		
		Niveau 1	Niveau 2	Juste valeur Total
Actifs financiers				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	52 192	52 192	—	52 192
Équivalents de trésorerie soumis à des restrictions à court terme	24 584	24 584	—	24 584
Clients et autres débiteurs	229 537	—	229 537	229 537
Trésorerie soumise à des restrictions à long terme	36 905	36 905	—	36 905
Fonds de placement ¹⁾	188 510	99 028	89 482	188 510
Autres placements ¹⁾	20 418	9 140	11 278	20 418
Total	552 146	221 849	330 297	552 146
Passifs financiers				
Découvert bancaire	5 378	5 378	—	5 378
Emprunts bancaires	37 742	—	37 742	37 742
Fournisseurs et charges à payer	317 135	—	317 135	317 135
Distributions à payer	51 539	—	51 539	51 539
Dette à long terme	3 615 844	—	3 871 019	3 871 019
Passif contractuel relié à l'élimination de combustible nucléaire irradié ²⁾	191 731	—	191 731	191 731
Dépôts de clients ²⁾	34 975	—	34 975	34 975
Total	4 254 344	5 378	4 504 141	4 509 519

¹⁾ Ces instruments financiers sont présentés dans les placements au bilan consolidé.

²⁾ Ces instruments financiers sont présentés dans les autres éléments du passif à long terme au bilan consolidé.

	30 septembre 2017			
	Valeur comptable	Juste valeur		
		Niveau 1	Niveau 2	Total
Actifs financiers				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	100 681	100 681	—	100 681
Équivalents de trésorerie soumis à des restrictions à court terme	30 879	30 879	—	30 879
Clients et autres débiteurs	192 486	—	192 486	192 486
Trésorerie soumise à des restrictions à long terme	37 187	37 187	—	37 187
Fonds de placement ¹⁾	181 611	94 025	87 586	181 611
Autres placements ¹⁾	17 632	8 064	9 568	17 632
Total	560 476	270 836	289 640	560 476
Passifs financiers				
Découvert bancaire	5 361	5 361	—	5 361
Emprunts bancaires	43 818	—	43 818	43 818
Fournisseurs et charges à payer	372 395	—	372 395	372 395
Distributions à payer	51 539	—	51 539	51 539
Dette à long terme	3 476 347	—	3 854 439	3 854 439
Passif contractuel relié à l'élimination de combustible nucléaire irradié ²⁾	182 377	—	182 377	182 377
Dépôts de clients ²⁾	36 113	—	36 113	36 113
Total	4 167 950	5 361	4 540 681	4 546 042

¹⁾ Ces instruments financiers sont présentés dans les placements au bilan consolidé.

²⁾ Ces instruments financiers sont présentés dans les autres éléments du passif à long terme au bilan consolidé.

Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux 1, 2 et 3 au cours des exercices 2018 et 2017.

Les justes valeurs correspondent à l'estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Il s'agit d'estimations établies à un moment précis qui peuvent être modifiées au cours de périodes de présentation futures en raison des conditions du marché ou d'autres facteurs.

La juste valeur de ces instruments financiers, à l'exception de la dette à long terme, se rapproche de leur valeur comptable en raison de leur échéance rapprochée ou parce que leurs modalités sont comparables à celles du marché actuel pour des éléments similaires.

La juste valeur de la dette à long terme, incluant les échéances courantes, est fondée sur les flux de trésorerie futurs actualisés en vertu des taux d'intérêt dont Énergir, s.e.c. et ses filiales et coentreprises pourraient se prévaloir à la date du bilan pour des emprunts comportant des conditions et des échéances semblables.

Les billets garantis de rang supérieur ainsi qu'une portion des crédits à terme d'Énergir, s.e.c., libellés en dollars américains, sont désignés comme élément de couverture de l'investissement net dans des établissements étrangers autonomes ayant comme monnaie fonctionnelle le dollar américain. Au 30 septembre 2018, la valeur comptable de ces passifs financiers désignés comme élément de couverture totalise 797 831 \$ (618 090 \$ US) (769 460 \$ (616 950 \$ US) au 30 septembre 2017). La comptabilité de couverture a été appliquée par Énergir, s.e.c. à ces désignations.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Juste valeur des instruments financiers dérivés

La juste valeur des instruments financiers dérivés reflète les montants qu'Énergir, s.e.c. estimerait recevoir aux règlements de contrats favorables ou serait tenue de payer afin de mettre fin aux contrats défavorables à la date du bilan consolidé. Cette juste valeur des instruments financiers dérivés est estimée en fonction des taux au comptant ou des taux ou prix à terme en vigueur à la fermeture des marchés, à la date du bilan consolidé. En l'absence de cette information pour un instrument donné, le taux ou le prix à terme d'un instrument équivalent est utilisé. Une

prime de risque est ajoutée au taux d'intérêt sans risque lors de l'estimation de la juste valeur pour tenir compte du risque de crédit propre à Énergir, s.e.c. et à ses filiales ainsi que du risque de crédit de chaque contrepartie.

Les justes valeurs des différentes catégories d'instruments financiers dérivés se présentent comme suit :

	30 septembre 2018		30 septembre 2017	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Instruments dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie				
Contrats de change à terme	33	47	339	—
Total	33	47	339	—
Instruments dérivés non désignés comme couverture				
Contrats de change à terme	—	126	405	—
Instruments liés au gaz naturel :				
Contrats d'échange à prix fixe	490	51	144	801
Instruments liés à l'électricité :				
Contrats d'achat d'électricité	7 704	26 037	13 033	54 307
Contrats d'échange à prix fixe de capacité	6 626	3 433	—	11 786
Total	14 820	29 647	13 582	66 894
Total des instruments dérivés	14 853	29 694	13 921	66 894
Portions présentées au bilan consolidé				
Court terme	12 387	11 110	5 065	11 498
Long terme	2 466	18 584	8 856	55 396
Total	14 853	29 694	13 921	66 894

Les valeurs nominales des différentes catégories d'instruments financiers dérivés se présentent comme suit :

	30 septembre 2018	30 septembre 2017
Contrats de change à terme	12 222	26 064
Instruments liés au gaz naturel (en milliers de gigajoules) :		
Contrats d'échange à prix fixe	5 574	5 516
Instruments liés à l'électricité :		
Contrats d'achat d'électricité (en milliers de mégawattheures)	3 450	4 246
Contrats d'échange à prix fixe de capacité (en mégawatts)	4 400	5 400

Hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers dérivés

Des contrats d'achat d'électricité ont été conclus afin de couvrir une partie des coûts futurs et l'évaluation de certains de ces contrats répondent à un niveau 3 puisque la technique d'évaluation comprend une hypothèse non observable importante concernant les prix à terme du marché de l'électricité. La juste valeur de ces instruments financiers dérivés a été calculée selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés.

Au cours de l'exercice 2015, deux contrats d'échange à prix fixe de capacité ont été conclus afin de couvrir une partie des coûts futurs et l'évaluation de ces contrats répondait à un niveau 3 puisque la technique d'évaluation comprenait une hypothèse non observable importante concernant les prix à terme du marché des capacités. La juste valeur de ces instruments financiers dérivés a été calculée selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés.

Au 30 septembre 2018, la juste valeur de tous les instruments financiers dérivés ont été évaluée selon le niveau 2, à l'exception de certains contrats d'achat d'électricité (au 30 septembre 2017, la juste valeur de tous les instruments financiers dérivés a été évaluée selon le niveau 2, à l'exception de certains contrats d'achat d'électricité et des contrats d'échange à prix fixe de capacité). Les transferts du niveau 3 au niveau 2 des contrats d'échange à prix fixe

de capacité sont attribuables au caractère plus observable des données utilisées pour calculer la juste valeur des contrats d'échange à prix fixe de capacité liés à l'électricité.

La juste valeur des instruments financiers dérivés de niveau 3 au 30 septembre 2018 a été calculée en fonction des hypothèses indiquées dans ce tableau.

	Taux sans risque (en %)	Taux d'actualisation (en %)	Volatilité implicite des prix	Prix à terme \$ US/kW
Contrats d'achat d'électricité	2,63 à 3,00	3,65	S.O.	19,88 à 83,56

La contrepartie des réévaluations des instruments financiers dérivés des entreprises du secteur de la distribution d'énergie est comptabilisée à titre d'APR au bilan consolidé. Ainsi, aucun gain ou perte n'a été comptabilisé dans les résultats et dans les autres éléments du résultat étendu en vertu du traitement réglementaire.

Le tableau suivant présente les variations de la juste valeur nette des instruments financiers classés au niveau 3 dans la hiérarchie de la juste valeur :

	Exercices clos les 30 septembre	
	2018	2017
Solde au début	(26 070)	(588)
Variation de la juste valeur liée aux pertes (gains) non réalisé(e)s	25 626	(27 172)
Écarts de conversion des établissements étrangers	(937)	1 690
Transferts du niveau 3 au niveau 2	(6 529)	—
Solde à la fin	(7 910)	(26 070)

Comptabilisation des instruments financiers dérivés

La juste valeur des instruments financiers dérivés désignés comme éléments de couverture est incluse dans le cumul des autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce que les opérations couvertes soient constatées dans les résultats.

25. GESTION DES RISQUES LIÉS AUX INSTRUMENTS FINANCIERS

APERÇU DE LA GESTION DES RISQUES

Énergir, s.e.c. est exposée au risque de marché, au risque de crédit et au risque de liquidité. Les stratégies, politiques et contrôles en place sont conçus pour assurer que les risques assumés par Énergir, s.e.c. relativement à ses instruments financiers sont conformes aux exigences réglementaires, à ses objectifs et à sa tolérance aux risques. Les risques sont gérés à l'intérieur des limites approuvées par le conseil d'administration d'Énergir inc. et mises en application par la direction.

RISQUES DE MARCHÉ

Les risques de marché englobent plusieurs catégories de risques. Les facteurs de risque, tels que les variations des taux de change, des taux d'intérêt et des prix du gaz naturel et de l'électricité, ont une incidence sur la juste valeur des actifs et passifs financiers.

Risque lié au taux de change

Les billets garantis de rang supérieur ainsi qu'une portion des crédits à terme d'Énergir, s.e.c. libellés en dollars américains sont désignés comme élément de couverture d'une portion équivalente de l'investissement net dans des établissements étrangers. Ainsi, l'effet des variations du taux de change sur les dettes à long terme libellées en dollars américains désignées comme élément de couverture est comptabilisé dans les autres éléments du résultat étendu, réduisant en partie les écarts de conversion des établissements étrangers. De plus, des contrats de change à terme sont utilisés afin de gérer l'exposition au risque de change lié à des revenus ou à l'achat d'équipements en dollars américains dans Gaz Métro GNL.

VGS, dont la monnaie fonctionnelle est le dollar américain, est exposée aux fluctuations du taux de change du dollar canadien par rapport au dollar américain, car une portion de ses coûts d'approvisionnement de gaz naturel est libellée en dollars canadiens. VGS utilise des contrats de change à terme pour gérer ce risque de change. Puisque toute variation de la juste valeur est comptabilisée dans un APR, comme approuvé par le VPUC, toute variation du taux de change aurait un impact sur les APR, et non sur le bénéfice net ou les autres éléments du résultat étendu.

Au 30 septembre 2018, une appréciation (dépréciation) de 5 % du dollar américain par rapport au dollar canadien aurait eu un impact négatif (positif) de 1 562 \$ sur le bénéfice net consolidé et de 24 839 \$ sur le résultat étendu consolidé.

Risque lié au taux d'intérêt

Énergir, s.e.c. est exposée au risque de fluctuation des taux d'intérêt et gère ce risque principalement par une politique de fixation des taux d'intérêt qui lui permet de maintenir une portion importante de sa dette à long terme à taux fixe.

Énergir, s.e.c. est par contre exposée au risque de taux d'intérêt sur ses emprunts bancaires et sur la portion de sa dette à long terme qui porte intérêt à des taux variables. Pour la DaQ, en vertu d'un traitement réglementaire, les effets financiers des différences entre les taux d'intérêt réels et ceux utilisés lors de l'établissement des tarifs de distribution au cours d'un exercice donné sont reflétés dans les tarifs de distribution d'un exercice futur et, par conséquent, n'ont aucun impact sur le bénéfice net.

Au 30 septembre 2018, une hausse (baisse) de 100 points de base des taux d'intérêt, dans la mesure où toutes les autres variables demeurent constantes, aurait eu un impact à la baisse (hausse) sur le bénéfice net consolidé d'environ 2 542 \$.

Risque lié au coût de l'énergie

Au Québec, le gaz naturel doit être vendu aux clients au prix coûtant et ne fait pas l'objet de couverture à l'aide d'instruments financiers dérivés. Au Vermont, VGS et GMP bénéficient d'un mécanisme d'ajustement qui permet de minimiser les risques liés aux fluctuations des prix du gaz naturel et de l'électricité. Des instruments financiers dérivés liés au gaz naturel et à l'électricité sont utilisés afin de gérer l'exposition de la clientèle à la volatilité des prix du gaz naturel et de l'électricité. De plus, toutes les fluctuations des prix de l'énergie, incluant les gains et les pertes sur les instruments financiers dérivés, sont comptabilisées à titre d'APR afin d'être reflétées dans les tarifs futurs, en vertu des décisions du VPUC.

RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit représente le risque qu'un client, avec qui Énergir, s.e.c. ou l'une de ses filiales effectue des opérations courantes de ventes de produits et services ou une contrepartie relativement aux instruments financiers dérivés, ne soit pas en mesure de s'acquitter de ses obligations, conformément aux conditions des ententes intervenues avec lui, et qu'il en résulte une perte financière. Le risque de crédit maximal lié aux contreparties correspond à la valeur comptable des instruments financiers présentés à l'actif des bilans consolidés.

L'analyse chronologique des comptes clients est présentée ci-dessous :

	2018	2017
Moins de 30 jours	190 312	161 470
30 à 60 jours	11 746	9 648
61 à 90 jours	3 515	2 048
Plus de 90 jours	7 425	11 941
	212 998	185 107
Moins : provision pour créances douteuses	6 260	6 140
	206 738	178 967

La concentration de crédit liée aux clients et autres débiteurs est plutôt limitée en raison de la diversité et du grand nombre de clients. Le risque de crédit lié aux clients et autres débiteurs est atténué par l'utilisation de divers moyens, incluant les dépôts de garanties obtenus des clients dans les circonstances permises par les organismes de

réglementation. Au 30 septembre 2018, Énergir, s.e.c. détient des dépôts de 38 557 \$ fournis en garantie par des clients, comparativement à 40 026 \$ au 30 septembre 2017.

Le risque de crédit lié aux contreparties est atténué par l'utilisation de techniques de gestion du risque de crédit comportant une évaluation de la solvabilité d'une contrepartie et la surveillance de son évolution, la conclusion d'ententes avec plusieurs contreparties, l'établissement de limites de risque, le contrôle des risques en fonction de ces limites, l'établissement d'accords de soutien au crédit ainsi que l'obtention de garanties financières et de dépôts de garantie lorsque les circonstances le justifient et selon les modalités approuvées par les autorités réglementaires. Énergir, s.e.c. surveille et gère assidûment la concentration du risque de crédit lié aux contreparties.

Au 30 septembre 2018, la majorité des contreparties relativement aux instruments financiers dérivés possèdent une notation de crédit élevée et au moins égale à celle d'Énergir, s.e.c., et sont toutes des sociétés importantes qui satisfont aux normes d'évaluation de crédit d'Énergir, s.e.c.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est le risque qu'Énergir, s.e.c. ne soit pas en mesure de faire face à ses engagements financiers à leur échéance. Énergir, s.e.c. gère le risque de liquidité en établissant des prévisions de flux de trésorerie afin de déterminer ses besoins en financement et en s'assurant qu'elle dispose des liquidités et des facilités de crédit suffisantes pour combler ses besoins et pour respecter ses engagements à leur échéance. Ainsi, un amalgame de facilités de crédit engagées et à demande ainsi que l'accès aux marchés des capitaux, directement par Énergir, s.e.c. ou par certaines de ses filiales ou coentreprises, ou par l'entremise d'Énergir inc. ou de Valener, permettent de répondre à ses besoins. Cependant, toute réduction importante de la capacité d'Énergir, s.e.c. ou de certaines de ses filiales ou coentreprises ou de celles d'Énergir inc. ou de Valener d'accéder aux marchés des capitaux à des conditions satisfaisantes, ou toute hausse importante de leur coût de financement, en raison notamment de toute détérioration importante de la conjoncture économique, de l'état général des marchés financiers, de la perception négative sur les marchés financiers de leur situation ou de leurs perspectives financières ou d'une révision à la baisse de leurs notations de crédit, pourrait avoir un effet défavorable sur les activités, la situation financière ou le bénéfice net d'Énergir, s.e.c.

Énergir, s.e.c. et certaines de ses filiales se sont engagées à accorder certaines sûretés accessoires, en vertu de certaines ententes reliées à des instruments financiers dérivés qui permettent de circonscrire le prix du gaz naturel ou de l'électricité, les taux d'intérêt ou le taux de change, lorsque la juste valeur desdits instruments devient négative pour Énergir, s.e.c. et dépasse une certaine limite préalablement fixée. Énergir, s.e.c. n'a pas déboursé de montant à l'égard de ces sûretés au cours des exercices 2018 et 2017.

26. ENGAGEMENTS ET GARANTIES

CONTRATS D'APPROVISIONNEMENT

Dans le cours normal des affaires, des contrats d'approvisionnement en fourniture d'énergie (gaz naturel et électricité) ainsi qu'en transport et en entreposage de gaz naturel ont été conclus pour différentes périodes. Pour la majorité de ces contrats, les prix sont établis en fonction du marché ou des tarifs approuvés périodiquement par les organismes de réglementation en place. Les coûts relatifs à ces contrats seront récupérés auprès des clients dans les exercices correspondants.

Au 30 septembre 2018, l'échéancier des engagements contractuels reliés aux différents types d'approvisionnement, dont la durée est supérieure à un an, se présente comme suit :

	2019	2020	2021	2022	2023	Exercices subséquents	Total
Fourniture d'énergie	273 387	271 754	259 743	253 208	246 276	2 813 718	4 118 086
Transport	324 335	318 640	317 648	307 655	297 944	1 149 565	2 715 787
Entreposage	23 581	20 614	18 548	17 015	14 840	—	94 598
Total	621 303	611 008	595 939	577 878	559 060	3 963 283	6 928 471

Les engagements contractuels sont présentés selon les prix et taux en vigueur à la date du bilan, à l'exception des contrats à prix fixe.

CONTRATS DE LOCATION

Énergir, s.e.c. et ses filiales se sont engagées dans des contrats de location-exploitation pour les locaux commerciaux et autres actifs utilisés dans le cours normal de leurs activités. Les versements minimaux annuels exigibles en vertu de ces contrats s'échelonnent comme suit :

	2019	2020	2021	2022	2023	Exercices subséquents	Total
Contrats de location	2 004	1 857	1 757	481	75	2 103	8 277

GARANTIES

Énergir, s.e.c. et Énergir inc., à titre de commandité d'Énergir, s.e.c., ont émis des lettres de crédit d'un montant global de 24 498 \$, afin de garantir une portion des avantages sociaux futurs d'Énergir, s.e.c. Advenant le non-renouvellement des lettres de crédit, des solutions de rechange devraient être envisagées afin de garantir les engagements d'Énergir, s.e.c. à l'égard de ces avantages sociaux futurs.

Énergir, s.e.c. et certaines de ses filiales ont émis, dans le cours normal de leurs activités, certaines lettres de crédit totalisant 22 876 \$.

27. ÉVENTUALITÉS

LITIGES

Énergir, s.e.c. fait l'objet de réclamations et de poursuites dans le cours normal de ses activités, y compris en matière d'environnement. De l'avis de la direction, ces réclamations et ces poursuites font, pour la plupart, l'objet d'une couverture d'assurance adéquate. Le dénouement des réclamations et poursuites ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les résultats consolidés ou sur la situation financière consolidée d'Énergir, s.e.c.

Par ailleurs, sans limiter la généralité de ce qui précède, un ancien entrepreneur ayant travaillé sur le projet Addison a déposé un recours devant la Cour fédérale des États-Unis alléguant que la compensation payée par VGS pour les travaux exécutés est inadéquate et que la résiliation du contrat est illégale, et réclame conséquemment un total d'environ 16 000 \$ US, incluant des intérêts et des pénalités d'environ 5 000 \$ US. VGS travaille activement à sa défense dans ce dossier et une provision est comptabilisée dans les états financiers consolidés au 30 septembre 2018, représentant le montant le plus probable que VGS pourrait être tenue de payer selon les meilleures informations actuellement disponibles. Le montant de cette provision est sujet à changement selon l'évolution du dossier.

28. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

Les présents états financiers consolidés et les notes afférentes reflètent l'évaluation par Énergir, s.e.c. des événements postérieurs à la date de clôture jusqu'au 22 novembre 2018, date d'approbation des états financiers consolidés.

DÉCLARATION D'UNE DISTRIBUTION

Le 22 novembre 2018, le conseil d'administration d'Énergir inc., agissant à titre de commandité d'Énergir, s.e.c., a déclaré une distribution trimestrielle de 51 539 \$, payable le 3 janvier 2019, à ses associés.

29. INFORMATIONS COMPARATIVES

Certains chiffres de l'exercice précédent présentés à des fins de comparaison ont été reclassés en fonction de la présentation adoptée pour le présent exercice.