

**TRANSALTA RENEWABLES INC.
RAPPORT DU DEUXIÈME TRIMESTRE DE 2013**

RAPPORT DE GESTION

GÉNÉRALITÉS

TransAlta Renewables Inc. (« la Société ») a été constituée le 28 mai 2013 et a émis une action ordinaire à TransAlta Corporation (« TransAlta ») à un prix de souscription de 10,00 \$. La Société n'existant pas depuis un exercice complet, ses activités ont été limitées. Par conséquent, le rapport de gestion a été préparé par la Société et doit être lu avec l'état de la situation financière audité de la Société au 30 juin 2013. Les états financiers ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »). Tous les montants présentés dans les tableaux du rapport de gestion qui suit sont en milliers de dollars canadiens, à moins d'indication contraire. Ce rapport de gestion est daté du 8 août 2013.

La Société a pour objectif i) de procurer aux investisseurs des rendements constants grâce à la possession d'actifs de production d'énergie renouvelable visés par des contrats d'achat d'électricité (« CAÉ ») à long terme générant des flux de trésorerie stables conclus avec des contreparties solvables, y compris TransAlta; ii) de saisir et de tirer parti des possibilités de croissance stratégique dans le secteur de la production d'énergie renouvelable; et iii) de verser mensuellement une partie des liquidités disponibles à des fins de distribution aux actionnaires de la Société.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES INFORMATIONS PROSPECTIVES

Les informations prospectives sont fondées sur certaines hypothèses formulées par la direction et sur certaines analyses réalisées par elle à la lumière de son expérience et de sa perception des tendances historiques, des conditions actuelles et des faits nouveaux prévus, ainsi que d'autres facteurs que la direction juge appropriés dans les circonstances. Les résultats, le rendement ou les réalisations réels peuvent différer considérablement de ceux formulés explicitement ou implicitement dans les informations prospectives et, par conséquent, aucune garantie ne peut être donnée que l'un ou l'autre des événements prévus dans ces informations surviendra ou se produira et ou, s'il se produit, quels avantages la Société en tirera. Les investisseurs ne doivent pas se fier indûment aux informations prospectives. Sauf si la loi l'exige, la Société n'a pas l'intention de mettre à jour ou de réviser les informations prospectives, que ce soit par suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou autrement. Les informations figurant dans ce rapport de gestion sont présentées expressément sous réserve de cette mise en garde.

ACQUISITION IMPORTANTE

La Société et TransAlta concluront une convention d'achat et de vente en vertu de laquelle la Société acquerra indirectement certains actifs de production d'énergie éolienne et hydroélectrique détenus par Western Sustainable Power Inc. (« Western Sustainable Power ») et Canadian Hydro Developers, Inc. (« CHD ») (les « actifs acquis »). La Société réalisera l'acquisition en acquérant la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Western Sustainable Power et CHD (l'« acquisition »), qui sont des entités détenant directement et indirectement les actifs acquis. Le prix d'achat pour le transfert des actions émises et en circulation de Western Sustainable Power et CHD à la Société s'établira à environ 1 721 M\$ (sous réserve des ajustements de clôture habituels), montant qui sera réglé : i) en versant le produit net du placement envisagé par le prospectus daté du 31 juillet 2013 (le « placement ») à TransAlta; ii) en émettant à TransAlta des actions ordinaires à un prix réputé de 10,00 \$ l'action ordinaire, soit le prix d'offre; iii) en émettant un billet relatif à l'acquisition à TransAlta; iv) en contractant un prêt à terme amortissable auprès de TransAlta pour un capital total de 200 M\$; et v) en prenant en charge indirectement la dette de CHD.

ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ DE LA DATE DE SA CONSTITUTION À LA DATE DE LA CONCLUSION DU PLACEMENT

Au cours de la période allant de sa constitution à la conclusion du placement et de l'acquisition, la Société n'exercera pas d'activités. Les frais totaux estimés de 2,5 M\$ liés au placement (déduction faite de la commission des preneurs fermes) seront payés à même le produit du placement.

PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES ET PRINCIPAUX RÉSULTATS OPÉRATIONNELS DES ACTIFS ACQUIS

Les résultats opérationnels des actifs acquis sont présentés sur une base cumulée aux fins d'information seulement. Les actifs acquis continuent d'être détenus par TransAlta. Certaines méthodes comptables exigent que la direction fasse des estimations ou formule des hypothèses qui, dans certains cas, peuvent avoir trait à des questions de nature essentiellement incertaine.

Les tableaux suivants présentent les principaux résultats financiers et données opérationnelles statistiques pour les actifs acquis :

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trois mois clos le 30 juin 2013	Six mois clos le 30 juin 2013
Production (GWh)	732	1 500
Produits des activités ordinaires	70 940	131 857
Marge brute ¹	67 174	124 531
Activités opérationnelles et activités d'entretien et d'administration	10 137	19 311
Produits opérationnels ¹	34 597	62 071
Résultat net attribuable à TransAlta ²	19 512	33 516
Résultat net aux fins de comparaison ³	19 512	31 486
BAIIA aux fins de comparaison ³	55 193	101 577
Fonds provenant des activités opérationnelles ³	47 764	86 955
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	45 738	98 966
Au (en milliers de dollars)		30 juin 2013
Total de l'actif		2 229 506
Total des passifs non courants		517 188

- La production a diminué au cours du trimestre par rapport au trimestre précédent, surtout en raison d'une baisse des volumes d'énergie éolienne compensée par une hausse des volumes d'énergie hydroélectrique. Les volumes d'énergie éolienne au deuxième trimestre ont toujours été inférieurs à ceux du premier trimestre.
- Les marges brutes se sont établies à 67 174 M\$ et 124 531 M\$ respectivement pour les périodes de trois mois et de six mois closes le 30 juin 2013. Au cours du trimestre, les marges brutes totales se sont accrues comparativement au

¹ Ces éléments sont des mesures conformes aux IFRS additionnelles. Se reporter à la rubrique « Mesures conformes aux IFRS additionnelles et mesures non conformes aux IFRS » de ce rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements sur ces éléments.

² Les actifs acquis détiennent une participation ne donnant pas le contrôle dans l'installation d'énergie éolienne de Kent Hills, qui n'est pas présentée comme un élément du résultat net attribuable à TransAlta.

³ Ces éléments aux fins de comparaison ne sont pas définis selon les IFRS. La présentation de ces éléments d'une période à l'autre permet à la direction et aux investisseurs d'en évaluer la tendance plus facilement par rapport aux résultats des périodes antérieures. Voir la rubrique « Mesures conformes aux IFRS additionnelles et mesures non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements sur ces éléments, y compris, s'il y a lieu, les rapprochements avec les mesures calculées selon les IFRS.

trimestre précédent, surtout en raison d'une hausse des prix des activités marchandes et d'une augmentation des volumes d'énergie hydroélectrique, en partie compensées par une baisse des volumes d'énergie éolienne.

- Les charges opérationnelles et les frais d'entretien et d'administration ont augmenté au cours du trimestre par rapport au trimestre précédent surtout en raison des trois mois entiers d'activités commerciales au parc éolien de New Richmond. Le parc éolien de New Richmond a commencé ses activités commerciales le 13 mars 2013.
- Les fonds provenant des activités opérationnelles se sont accrus au cours du trimestre principalement en raison d'une hausse du résultat net.

PERSPECTIVES POUR 2013

Contexte d'affaires

Législation environnementale

La mise au point des règlements canadiens fédéraux visant la réduction des gaz à effet de serre pour les centrales alimentées au charbon a donné lieu à d'autres activités touchant la législation environnementale.

Des pourparlers sont en cours entre les gouvernements fédéral et provinciaux concernant la mise sur pied d'un système national de gestion de la qualité de l'air pour les polluants atmosphériques. Dans la stratégie pour l'air pur de l'Alberta, la province a indiqué que son système de gestion de la qualité de l'air rendra opérationnel tout système national. Selon les perspectives actuelles de la Société, pour l'Alberta, les règlements provinciaux seront considérés comme correspondant à tout accord-cadre national futur.

La Société continue de surveiller étroitement la progression des modifications à la législation environnementale ainsi que les risques connexes pour les activités futures.

Le choix de l'emplacement, la construction et l'exploitation de centrales électriques nécessitent des interactions avec de nombreuses parties prenantes. Dernièrement, certaines parties prenantes ont intenté des poursuites contre des agences gouvernementales et des propriétaires en invoquant les répercussions négatives présumées des projets éoliens. La Société suit ces réclamations de près afin d'évaluer le risque qui y est associé.

Environnement économique

La Société prévoit une croissance lente à modérée en Alberta et faible dans l'est du Canada en 2013. Les événements mondiaux font l'objet d'une surveillance afin d'évaluer leur incidence potentielle sur l'économie et sur nos relations avec les fournisseurs et les contreparties en ce qui a trait aux produits de base.

Activités opérationnelles

Capacité, production et disponibilité

La capacité de production est censée augmenter en 2013 par suite de l'achèvement du parc de New Richmond. La disponibilité devrait être de 95 % à 96 % en 2013 dans l'ensemble des installations.

Flux de trésorerie contractuels

Comme nous avons recours à des contrats à long terme et aux CAÉ de TransAlta, toute la capacité des actifs acquis sera sous contrat. La presque totalité de la capacité sera sous contrat pour les 10 à 20 prochaines années.

Charges opérationnelles et frais d'entretien et d'administration

La Société prévoit que les charges opérationnelles et les frais d'entretien et d'administration pour 2013 augmenteront en raison surtout du démarrage du parc éolien de New Richmond.

MESURES CONFORMES AUX IFRS ADDITIONNELLES ET MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

Mesures conformes aux IFRS additionnelles

Une mesure conforme aux IFRS additionnelles est un poste, une rubrique ou un total partiel qui facilite la compréhension des états financiers, mais qui ne constitue pas un poste minimum selon les IFRS, ou une mesure financière qui facilite la compréhension des états financiers, mais qui n'est pas présentée dans ces derniers. Les postes intitulés « marge brute » et « produits opérationnels » sont présentés dans le rapport de gestion. La présentation de ces postes fournit à la Société et aux investisseurs une mesure de la performance opérationnelle continue qui est facilement comparable d'une période à l'autre.

Mesures non conformes aux IFRS

La Société évaluera le rendement selon diverses mesures. Les mesures qui sont analysées ci-après, et ailleurs dans le présent rapport de gestion, ne sont pas définies selon les IFRS et, par conséquent, ne doivent pas être considérées isolément ou comme une mesure de remplacement du résultat net ou des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ou comme une mesure plus significative de ceux-ci, ainsi qu'ils sont calculés selon les IFRS, aux fins de l'évaluation du rendement financier ou de la situation de trésorerie. Ces mesures non conformes aux IFRS ne sont pas nécessairement comparables aux mesures intitulées de façon similaire par d'autres sociétés.

La présentation du résultat aux fins de comparaison, des produits opérationnels aux fins de comparaison et du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (le « BAIIA ») aux fins de comparaison d'une période à l'autre fournit à la direction et aux investisseurs des informations supplémentaires qui leur permettent d'en évaluer les tendances par rapport aux résultats des périodes antérieures. Pour calculer ces éléments, la Société exclut les ajustements apportés au résultat, comme le recouvrement d'impôts sur le résultat lié à l'ajustement du taux d'impôt différé, étant donné qu'elle croit que ces transactions ne sont pas représentatives des activités.

Résultat net aux fins de comparaison

Le rapprochement du résultat net aux fins de comparaison et du résultat net est présenté ci-après :

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trois mois clos le 30 juin 2013	Six mois clos le 30 juin 2013
Résultat net attribuable à TransAlta	19 512	33 516
Recouvrement d'impôts sur le résultat lié à l'ajustement du taux d'impôt différé	-	(2 030)
Résultat net aux fins de comparaison	19 512	31 486

BAIIA aux fins de comparaison

La présentation du BAIIA aux fins de comparaison d'une période à l'autre fournit à la direction et aux investisseurs des indications sur le montant des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles avant la charge d'intérêt nette, les participations ne donnant pas le contrôle, les impôts sur le résultat et les ajustements du fonds de roulement. Le tableau ci-après présente un rapprochement du BAIIA aux fins de comparaison et des produits opérationnels :

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trois mois clos le 30 juin 2013	Six mois clos le 30 juin 2013
Produits opérationnels	34 597	62 071
Dotation aux amortissements	20 596	39 506
BAIIA aux fins de comparaison	55 193	101 577

Fonds provenant des activités opérationnelles

La présentation des fonds provenant des activités opérationnelles d'une période à l'autre fournit à la direction et aux investisseurs des indications sur le montant des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, avant les variations du fonds de roulement, et facilite l'évaluation des tendances des flux de trésorerie par rapport aux résultats des périodes antérieures.

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trois mois clos le 30 juin 2013	Six mois clos le 30 juin 2013
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	45 738	98 966
Variation des soldes sans effet de trésorerie du fonds de roulement liés aux activités opérationnelles	2 026	(12 011)
Fonds provenant des activités opérationnelles	47 764	86 955

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

À l'actionnaire de TransAlta Renewables Inc.

Nous avons effectué l'audit de l'état de la situation financière ci-joint de TransAlta Renewables Inc. au 30 juin 2013, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour l'état financier

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de cet état financier conformément aux Normes internationales d'information financière, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'un état financier exempt d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité des auditeurs

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur cet état financier sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit 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 l'état financier ne comporte 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 l'état financier. Le choix des procédures relève du jugement des auditeurs, et notamment de leur évaluation des risques que l'état financier comporte des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, les auditeurs prennent en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle de l'état financier 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 de l'état financier.

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

Opinion

À notre avis, l'état de la situation financière donne, dans tous ses aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de TransAlta Renewables Inc. au 30 juin 2013 conformément aux Normes internationales d'information financière.

Calgary, Canada
Le 8 août 2013

Ernst & Young s.r.l./s.e.v.c.r.l.

Comptables agréés

TRANSALTA RENEWABLES INC.
ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE
(en dollars canadiens)

Audité	30 juin 2013	28 mai 2013
Actif		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	10
Total de l'actif	10	10
Capitaux propres		
Capital social <i>(note 4)</i>	10	10
Total des capitaux propres	10	10

Événements postérieurs à la date de l'état financier *(note 5)*

Voir les notes de l'état financier.

NOTES DE L'ÉTAT FINANCIER

(Les montants sont en dollars canadiens, sauf indication contraire)

1. NATURE DES ACTIVITÉS ET BASE D'ÉTABLISSEMENT

TransAlta Renewables Inc. (la « Société ») a été constituée en société en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* et a été créée pour détenir un portefeuille d'installations de production d'énergie renouvelable.

Les présents états financiers audités ont été préparés par la direction selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Les états financiers audités ont été dressés selon le coût historique.

Le conseil d'administration a approuvé la publication des présents états financiers audités le 8 août 2013.

2. MÉTHODES COMPTABLES

A. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent l'encaisse et les placements très liquides dont l'échéance initiale est de trois mois ou moins.

3. MODIFICATIONS COMPTABLES FUTURES

I. Instruments financiers

En novembre 2009, l'IASB a publié l'IFRS 9, *Instruments financiers*, qui remplaçait les exigences en matière de classement et d'évaluation de l'IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*, pour les actifs financiers. Les actifs financiers doivent être classés et évalués au coût amorti ou à la juste valeur par le biais du résultat net ou des autres éléments du résultat global, selon le modèle de gestion de l'entité utilisé pour gérer les actifs financiers et les caractéristiques contractuelles des flux de trésorerie des actifs financiers.

En octobre 2010, l'IASB a publié des ajouts à l'IFRS 9 concernant les passifs financiers. Les nouvelles exigences portent sur le problème de la volatilité du résultat net découlant du choix posé par un émetteur d'évaluer un passif à la juste valeur et stipulent que la part de la variation de la juste valeur découlant des changements au titre du risque de crédit propre à l'entité doit être présentée dans les autres éléments du résultat global plutôt que dans le résultat net.

En décembre 2011, l'IASB a modifié la date de prise d'effet de ces exigences, lesquelles entrent maintenant en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2015 et doivent être appliquées selon la méthode rétrospective modifiée. L'adoption anticipée est autorisée. Les modifications annoncées en décembre dispensent également les entités de l'obligation de retraiter les résultats des périodes de comparaison et de l'obligation de présenter l'information financière connexe selon l'IFRS 7, *Instruments financiers : Informations à fournir*.

La Société ne prévoit pas que ces normes auront une incidence importante, mais elle continue toutefois d'évaluer l'effet de l'adoption de ces modifications sur les états financiers.

II. Compensation des actifs financiers et des passifs financiers

En décembre 2011, l'IASB a publié les modifications apportées à l'IAS 32, *Instruments financiers : Présentation*. Les modifications visent à clarifier certains aspects des directives existantes sur la compensation des actifs financiers et des passifs financiers en raison de la diversité d'application des exigences liées à la compensation. Les modifications apportées à l'IAS 32 sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014. La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces modifications sur les états financiers.

4. CAPITAL SOCIAL

Le capital social autorisé de la Société consiste en un nombre illimité d'actions ordinaires et un nombre illimité d'actions privilégiées pouvant être émises en séries. Les actions ordinaires donnent droit à un vote par action aux assemblées des actionnaires. Les actions privilégiées peuvent être émises en séries et comportent les droits, restrictions, conditions et limites que le conseil peut déterminer de temps à autre.

Les actions émises et en circulation de la Société consistent en une action ordinaire qui a été émise à TransAlta Corporation (« TransAlta ») au moment de la constitution en société pour un produit en espèces de 10,00 \$.

5. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE L'ÉTAT FINANCIER

Le 31 juillet 2013, la Société a déposé un prospectus définitif qui vise à autoriser le placement de 20 000 000 d'actions ordinaires de la Société qui seront émises en vertu des modalités de la convention de prise ferme à un prix de 10,00 \$ l'action ordinaire (le « placement »).

La Société a attribué aux preneurs fermes une option (l'« option de surallocation »), pouvant être exercée en totalité ou en partie pendant une période de 30 jours suivant la clôture, afin d'acheter, au prix d'offre, jusqu'à 3 000 000 d'actions ordinaires supplémentaires (représentant 15 % des actions ordinaires offertes dans le cadre du présent prospectus).

TransAlta a informé la Société qu'elle veut demeurer son actionnaire. À la clôture, TransAlta devrait détenir environ 82,6 % des actions ordinaires en circulation (79,9 % des actions ordinaires en circulation si l'option de surallocation est intégralement exercée).

Le produit net du placement devrait représenter environ 187,0 M\$, après déduction de la commission des preneurs fermes de 10,5 M\$ et des charges de la Société liées au placement estimées à 2,5 M\$. Si l'option de surallocation est intégralement exercée, le produit net devrait s'établir à 215,4 M\$, après déduction de la commission des preneurs fermes de 12,1 M\$ et des charges de la Société liées au placement estimées à 2,5 M\$. La Société entend affecter le produit net du placement (exclusion faite du produit tiré de l'exercice de l'option de surallocation) au remboursement intégral du billet relatif à la clôture émis à titre de paiement d'une partie du prix d'achat des actifs acquis aux termes de la convention d'achat et de vente et entend affecter le produit net, s'il en est, tiré de l'exercice de l'option de surallocation à la réduction de la dette en vertu du billet relatif à l'acquisition.

La Société fera initialement l'acquisition (l'« acquisition ») de certains actifs de production d'énergie éolienne et hydroélectrique (les « actifs acquis ») détenus indirectement par TransAlta. Les actifs acquis consistent en 28 installations de production d'énergie renouvelable ayant une capacité de production installée totale de 1 234 MW, dans lesquelles la Société détient une participation nette d'environ 1 112 MW. La production provenant des actifs acquis sera vendue en vertu de conventions d'achat et de vente d'énergie à long terme avec des contreparties ayant une note de première qualité, y compris les organismes publics d'électricité et les services publics responsables de l'approvisionnement. TransAlta et la Société concluront des conventions d'achat et de vente d'énergie à long terme, chacune un contrat d'achat d'électricité avec TransAlta, à l'égard de chacun des actifs acquis qui n'est pas actuellement assujéti à une convention d'achat et de vente d'énergie. Les actifs de production d'énergie éolienne et hydroélectrique et les immobilisations incorporelles connexes ont été transférés à leur valeur comptable d'environ 1,9 G\$, déduction faite d'une distribution de 211 M\$ à TransAlta qui sera reflétée dans les capitaux propres.

Avant la clôture ou à la date de celle-ci, la Société conclura une convention de services de gestion, d'administration et d'exploitation (la « convention de services de gestion et d'exploitation ») avec TransAlta. En vertu de cette convention, TransAlta offrira des services de gestion et d'administration à la Société, y compris les services de gestion quotidiens et les services administratifs généraux requis par la Société, ainsi que des services d'exploitation et d'entretien pouvant être essentiels ou souhaitables pour exploiter les actifs de production d'énergie renouvelable de la Société. Les personnes dispensant ces services à la Société en vertu de la convention de services de gestion et d'exploitation seront des employés de TransAlta qui fournissent actuellement ces services à TransAlta.

En vertu des modalités de la convention de gouvernance et de coopération entre la Société et TransAlta intervenue au plus tard à la clôture, TransAlta offrira à la Société la possibilité d'acheter des installations de production d'énergie renouvelable, ou de participer à la mise en valeur de celles-ci, au moyen de flux de trésorerie stables à long terme qui respectent les objectifs de la Société et que TransAlta, agissant à titre de gestionnaire, détermine appropriés pour la Société.