

# 20

# BORALEX



Rapport  
annuel

Agilité,  
discipline et  
croissance durable



# NOTRE MODÈLE D'AFFAIRES



**BORALEX**

## NOTRE RAISON D'ÊTRE

Sur notre planète où l'électricité est au cœur de la lutte contre les changements climatiques, nous avons la responsabilité de la produire de façon durable pour les générations futures.

### MISSION et VISION

Chez Boralex, nous fournissons de l'énergie renouvelable et abordable pour tous. Nous **créons de la valeur** que nous partageons avec l'ensemble de nos **partenaires**.

Pour ce faire, nous nous appuyons sur le meilleur de nos **forces**.

Grâce à notre **audace**, notre **discipline**, notre **expertise** et notre **diversité**, nous demeurons une **référence** de notre industrie.

Et nous prenons **plaisir** à le faire.

### NOS VALEURS

#### CRÉATIVITÉ

Aller plus loin en faisant preuve d'**ingéniosité**

#### ESPRIT D'ÉQUIPE

Construire sur les **différences** de chacun pour gagner ensemble

#### RESPECT

Agir avec considération, éthique et sens du devoir

#### ENTREPRENEURSHIP

Décider avec agilité et courage

#### COMMUNICATION

Cultiver la circulation d'idées porteuses d'un dialogue ouvert et durable

## Au-delà DES ÉNERGIES RENOUVELABLES

### ORIENTATIONS STRATÉGIQUES

#### CROISSANCE

Accroître notre **portefeuille de projets** et **créer de la valeur** que nous **partageons** avec l'ensemble de nos **partenaires**, communautés et territoires.

#### DIVERSIFICATION

Accélérer le développement de nos **compétences** pour produire de l'électricité selon l'**évolution** des marchés et des technologies.

#### CLIENTÈLE

Développer des **pratiques commerciales** arrimées aux besoins de clients intéressés à améliorer leur **empreinte climatique**.

#### OPTIMISATION

**Perfectionner** nos **façons de faire** pour maximiser la productivité et la profitabilité de nos actifs et de nos services.

### RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE

#### E ENVIRONNEMENT

Utilisation responsable des ressources

Biodiversité

Adaptation aux changements climatiques

Émissions de gaz à effet de serre (portées 1 et 2)

#### S SOCIÉTÉ

Inclusion, diversité et égalité des chances

Santé et sécurité

Concertation et implication des communautés locales et des territoires

#### G GOUVERNANCE

Gouvernance d'entreprise responsable

Éthique des affaires et des comportements

Approvisionnement responsable

Notre responsabilité sociale d'entreprise et nos orientations stratégiques **guident nos décisions** d'affaires et représentent un véritable **facteur de différenciation stratégique**.

# NOTRE CHAÎNE DE VALEUR



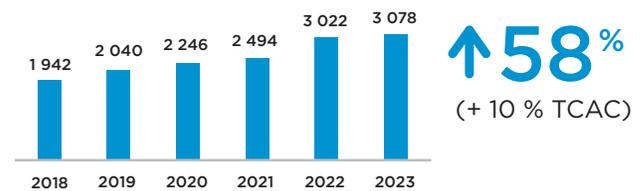
# UNE AUTRE ANNÉE SOUS LE SIGNE DE LA CROISSANCE DISCIPLINÉE

Au cours des dernières années, les équipes de Boralex ont dû composer avec des conditions de marché présentant des enjeux importants, dont un environnement inflationniste, des taux d'intérêt à la hausse et des perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Bien que la situation se soit légèrement améliorée à certains égards en 2023, entre autres avec un ralentissement de l'inflation, l'environnement est néanmoins demeuré complexe et soumis à une certaine incertitude.

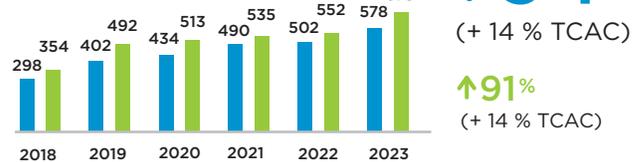
Plus que jamais, nous avons donc misé sur une croissance disciplinée, axée sur l'optimisation de nos projets, des économies d'échelle et des relations étroites avec nos principaux fournisseurs et partenaires financiers. Cette discipline nous a permis de poursuivre la croissance de nos résultats financiers tout en maintenant la flexibilité financière et l'agilité nécessaires pour continuer à construire de nouveaux projets d'énergie renouvelable dans tous nos marchés, d'accélérer le développement, notamment dans le stockage et d'offrir des rendements élevés aux actionnaires de l'entreprise.

Grâce à cette mise en œuvre rigoureuse du plan stratégique, Boralex affiche un bilan enviable et demeure en bonne position pour atteindre ses cibles établies pour 2025.

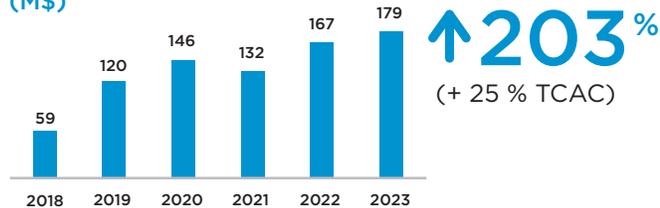
## Puissance installée (MW)



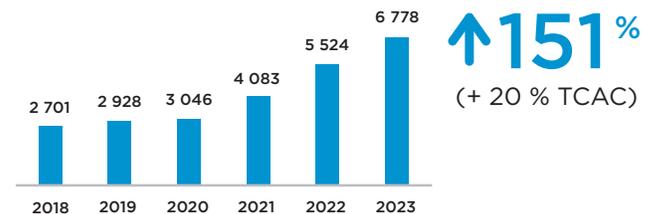
## BAIIA(A) Consolidé BAIIA(A) Combiné (M\$)



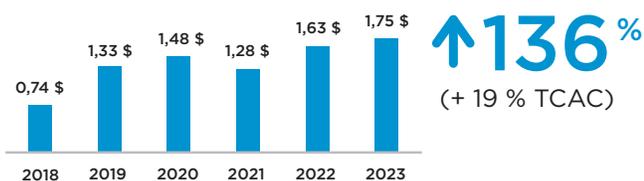
## Flux de trésorerie discrétionnaires (M\$)



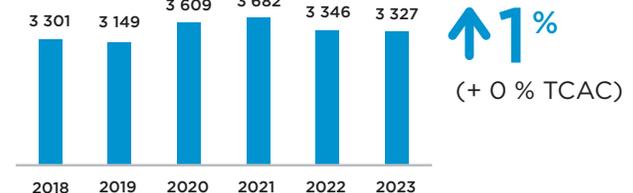
## Portefeuille de projets (MW)



## Flux de trésorerie discrétionnaires par action



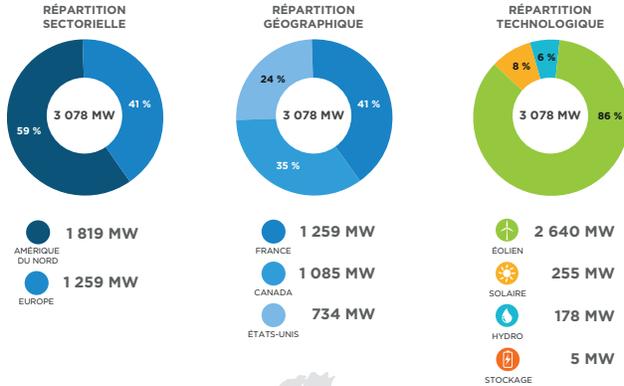
## Emprunts - Solde du capital (M\$)



# BORALEX EN UN COUP D'ŒIL

Au 31 décembre 2023

## PUISSANCE TOTALE INSTALLÉE 3 078 MW



## PROJETS EN DÉVELOPPEMENT ET EN CONSTRUCTION 6 778 MW



## PUISSANCE TOTALE INSTALLÉE

**CANADA**  
Cheffe de file dans l'éolien terrestre avec une forte présence au Québec

|                                 | EOLIEN | HYDRO | TOTAL |
|---------------------------------|--------|-------|-------|
| PUISSANCE INSTALLÉE (MW)        | 985    | 100   | 1 085 |
| SITES EN OPÉRATION              | 23     | 9     | 32    |
| PUISSANCE MOYENNE PAR SITE (MW) | 43     | 11    | 34    |

**UNITED STATES**  
Développement rapide du solaire dans les États de New York, Illinois et Pennsylvanie

|                                 | EOLIEN | SOLAIRE | HYDRO | TOTAL |
|---------------------------------|--------|---------|-------|-------|
| PUISSANCE INSTALLÉE (MW)        | 447    | 209     | 78    | 734   |
| SITES EN OPÉRATIONS             | 5      | 7       | 6     | 18    |
| PUISSANCE MOYENNE PAR SITE (MW) | 89     | 30      | 13    | 41    |

**FRANCE**  
Première productrice indépendante de l'éolien terrestre

|                                 | EOLIEN | SOLAIRE | STOCKAGE | TOTAL |
|---------------------------------|--------|---------|----------|-------|
| PUISSANCE INSTALLÉE (MW)        | 1 208  | 46      | 5        | 1 259 |
| SITES EN OPÉRATION              | 72     | 5       | 2        | 79    |
| PUISSANCE MOYENNE PAR SITE (MW) | 17     | 9       | 3        | 16    |



## FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Pour les exercices clos  
le 31 décembre



(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

|   | CONSOLIDÉ |         | COMBINÉ <sup>(1)</sup> |         |
|---|-----------|---------|------------------------|---------|
|   | 2023      | 2022    | 2023                   | 2022    |
| Production d'électricité (GWh) <sup>(2)</sup>                 | 5 973     | 5 617   | 8 020                  | 6 300   |
| Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération | 994       | 818     | 1 104                  | 893     |
| Résultat d'exploitation                                       | 226       | 112     | 306                    | 147     |
| BAIIA(A) <sup>(3)</sup>                                       | 578       | 502     | 675                    | 552     |
| Résultat net  | 115       | 8       | 115                    | 8       |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex          | 78        | 30      | 78                     | 30      |
| Par action (de base et dilué)                                 | 0,76 \$   | 0,30 \$ | 0,76 \$                | 0,30 \$ |
| Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation     | 496       | 513     | -                      | -       |
| Marge brute d'autofinancement <sup>(1)</sup>                  | 445       | 403     | -                      | -       |
| Flux de trésorerie discrétionnaires <sup>(1)</sup>            | 179       | 167     | -                      | -       |
| Total de l'actif  | 6 574     | 6 539   | 7 304                  | 7 188   |
| Emprunts - Solde du capital                                   | 3 327     | 3 346   | 3 764                  | 3 674   |
| Total emprunts projets  | 2 844     | 3 007   | 3 281                  | 3 335   |
| Total emprunts corporatifs                                    | 483       | 339     | 483                    | 339     |

<sup>(1)</sup> Le Combiné, la Marge brute d'autofinancement et les Flux de trésorerie discrétionnaires sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée aux IFRS. Par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(2)</sup> La production d'électricité inclut la production pour laquelle Boralex reçoit une compensation financière, à la suite des limitations de production d'électricité demandées par ses clients, puisque la direction considère cette production pour évaluer la performance de la Société. Cet ajustement facilite la corrélation entre la production d'électricité et les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération.

<sup>(3)</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.



## EXÉCUTION DU PLAN STRATÉGIQUE : DES CIBLES AMBITIEUSES POUR 2025 EN VOIE D'ÊTRE ATTEINTES

Au cours de l'année 2023, les équipes de Boralex ont continué d'exécuter le plan stratégique avec discipline et rigueur. Nous avons notamment continué de faire croître notre portefeuille de projets, si bien que celui-ci comporte aujourd'hui de nombreux futurs actifs situés à différents stades de développement. Nous avons également fait une avancée notable dans le domaine du stockage par batteries, tirant ainsi parti de l'importante réduction des coûts associés à cette technologie, une avenue prometteuse pour diversifier nos actifs et mieux arrimer la production et la demande d'énergie. Malgré un contexte plus difficile, nous avons généré d'importants flux de trésorerie discrétionnaires et avons maintenu un solide bilan, qui nous permettent de bien soutenir nos divers projets de croissance. Enfin, nous avons déployé des équipes commerciales en France et aux États-Unis en vue de servir une clientèle plus vaste et de signer davantage de contrats d'achat d'énergie (CAÉ) avec des entreprises consommatrices d'électricité et d'offrir des services complémentaires aux réseaux de transport d'énergie ainsi qu'aux importants consommateurs d'électricité. Dans l'ensemble, nos efforts ont ainsi porté leurs fruits, et ont permis à Boralex de se rapprocher encore davantage des cibles établies dans notre plan stratégique.





## D'importants projets éoliens au Québec et une percée significative dans le stockage en Ontario

- Nous avons **commencé la construction** et **clôturé un financement de 608 M\$** pour le **Parc éolien Apuiat**, au Québec. Celui-ci comprend :
  - Un prêt de construction de 465 M\$, qui se convertira en un prêt à terme après le début de l'exploitation commerciale;
  - Des facilités de crédit à court terme totalisant 143 M\$ qui permettront de financer certains coûts encourus pendant la construction, remboursables par Hydro-Québec, et d'émettre diverses lettres de crédit;
  - Un swap ESG avec remise verte qui couvre le risque de fluctuations du taux d'intérêt de la dette et récompense l'atteinte de résultats mesurables en matière de performance ESG.
- Nous avons poursuivi le **développement du projet des Neiges, qui compte 3 fois 400 MW**, en partenariat avec Hydro-Québec et Énergir, au Québec. La première portion de ce projet devrait progresser vers la phase du prêt à construire au cours de l'exercice 2024.
- **Deux projets éoliens totalisant 315 MW** ont été retenus dans le cadre de l'appel d'offres lancé le 31 mars 2023 par Hydro-Québec. Ces projets, qui comptent sur des contrats d'une durée de 30 ans, devraient être mis en service en 2027 et en 2029.
- **Boralex a été la principale lauréate** du processus accéléré d'appel de propositions de la Société indépendante d'exploitation du réseau d'électricité (SIERE) de l'Ontario. Ainsi, la SIERE a sélectionné nos **deux projets de stockage totalisant 380 MW**, dont la mise en service est prévue pour la fin de 2025, pour des contrats de capacité de 22 ans :
  - **Le projet de Hagersville** est développé en partenariat avec **les Six Nations of the Grand River** et permettra de stocker 300 MW pendant 4 heures;
  - **Le projet de Tilbury** est développé en partenariat avec la **Première Nation de Walpole Island** et permettra de stocker 80 MW pendant 4 heures.
- **Aux États-Unis**, nous avons conclu un **partenariat de production décentralisée** (CDG) avec la Northern Power & Light et la Ville de Glens Falls pour l'approvisionnement en électricité locale et renouvelable dans le cadre du programme Community Hydro qui s'étend à l'État de New York.



**200 MW**

**APUIAT**

**3 x 400 MW**

**Des Neiges**



**380 MW**

**Hagersville et Tilbury**

**Apuiat** : Boralex détient 50 % des actions du projet éolien Apuiat d'une puissance totale de 200 MW et elle ne détient pas le contrôle.

**Des Neiges** : Boralex détient 50 % des actions des trois projets éoliens Des Neiges d'une puissance de 400 MW chacun et elle ne détient pas le contrôle. Un actionnaire minoritaire détient une participation dans la société de projet, portant l'intérêt économique net de la Société à 33 %.



**NORTHERN  
POWER & LIGHT**



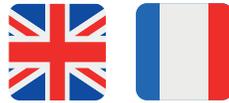


**56 MW**

4 projets mis en service en France

**106 MW**

Projet Limekiln en construction



### Premier projet de construction au Royaume-Uni

Nous avons commencé les travaux de **construction du parc éolien de Limekiln**, à la suite de l'obtention d'un contrat sur différence (CfD) de 15 ans, d'un montant de 52,29 £/MWh aux prix de 2012 (équivalent à 72,35 £/MWh aux prix de juillet 2023), accordé par le Department for Energy Security and Net Zero du Royaume-Uni. Ce CfD assure un revenu stable et facilitera l'obtention d'un financement pour **ce projet de 106 MW** situé près de Thurso, dans le nord de l'Écosse. La mise en service est prévue à la fin 2024.

### Poursuite de la croissance en France

- **Trois projets éoliens totalisant 50 MW ont été retenus lors d'appels d'offres** mené par le ministère de la Transition écologique et solidaire. Ceux-ci ont reçu les autorisations administratives et permettront à Boralex de bénéficier d'un contrat de complément de rémunération sur une durée de 20 ans à compter de leur mise en service commerciale respective.
- Nous avons procédé à la **mise en service de quatre parcs éoliens ayant des contrats de 20 ans avec EDF** au cours de l'année :
  - **Préveranges** avec une puissance installée de **12 MW**
  - **Caumont-Chériennes** avec une puissance installée de **17 MW**
  - **Bois Ricart** avec une puissance installée de **14 MW**
  - **Marcillé** avec une puissance installée de **13 MW**
- Nous avons renforcé notre **partenariat avec Auchan Retail France** en prolongeant, pour 3 ans, le CAÉ signé en 2020 et en signant un second CAÉ, d'une durée de 20 ans, qui permettra le financement et la construction du parc éolien de Moulin Blanc, dans le département de la Somme. Celui-ci produira 60 GWh d'électricité verte à compter de 2025.



Limekiln



Préveranges

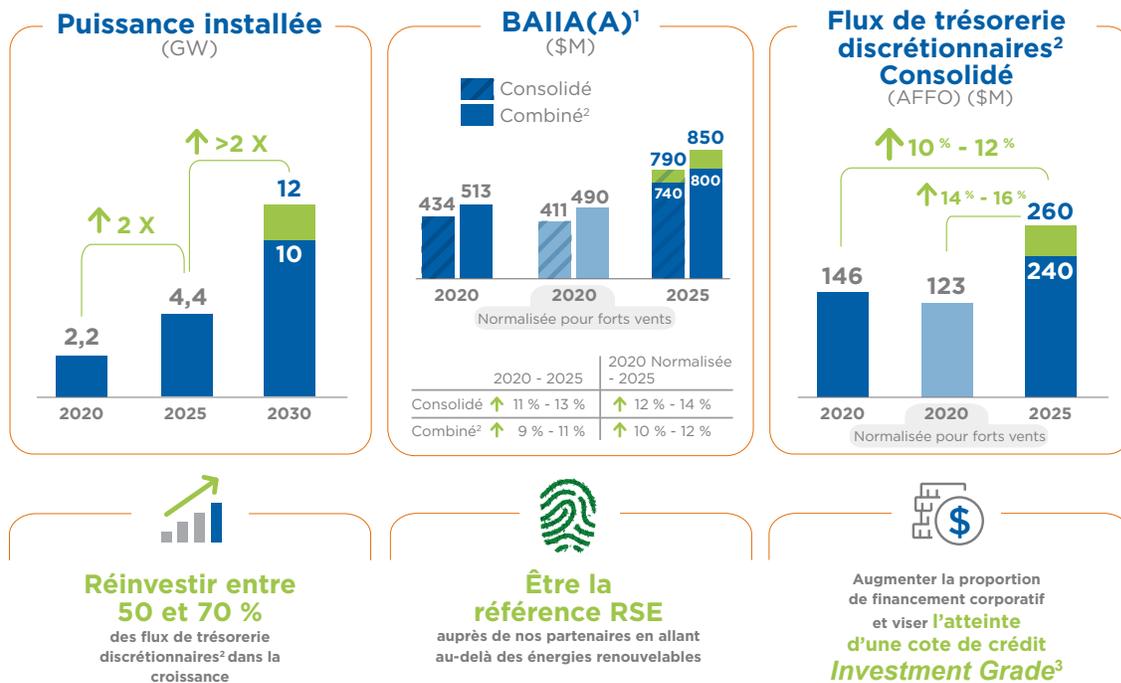
**Auchan** | RETAIL  
FRANCE



Marcillé



## CIBLES 2025



<sup>1</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du rapport de gestion.

<sup>2</sup> Le Combiné et les Flux de trésorerie discrétionnaires sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée aux IFRS. Par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du rapport de gestion.

<sup>3</sup> Cote de crédit corporative minimale de BBB-.



## UNE DEMANDE ÉLEVÉE POUR L'ÉNERGIE RENOUVELABLE DANS TOUS NOS MARCHÉS CIBLES

Dans le contexte mondial actuel de changements climatiques et de nécessaire transition énergétique, tous les marchés cibles de Boralex affichent une demande élevée pour les énergies renouvelables, dont la croissance s'accroîtra au cours des prochaines années. L'entreprise évolue donc dans un environnement favorable, dans lequel elle pourra se démarquer par ses 30 ans d'expérience et ses avantages concurrentiels :

- Un modèle d'affaires pleinement intégré et entièrement consacré aux énergies renouvelables
  - Développement de projets éoliens, solaires, hydroélectriques et de stockage;
  - Gestion de l'ensemble de la construction de ceux-ci;
  - Exploitation, optimisation et entretien des sites de production;
  - Vente d'électricité verte à des services publics et des entreprises et directement sur les marchés.
- Capacité de concevoir et d'acquérir des projets de premier ordre;
- Expérience reconnue du développement en partenariat;
- Expertise opérationnelle et commerciale approfondie;
- Expérience financière solide;
- Gestion intégrée des risques et de la responsabilité sociétale d'entreprise.

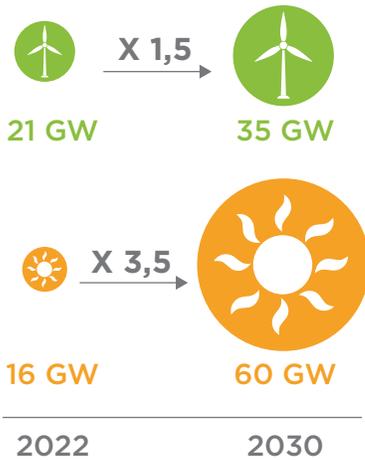
Ce faisant, Boralex est en position avantageuse pour tirer profit des opportunités dans ses marchés en Europe et en Amérique du Nord.



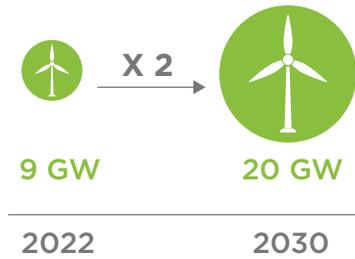
## DEMANDE D'ÉNERGIE RENOUVELABLE PRÉVUE DANS NOS MARCHÉS CIBLES



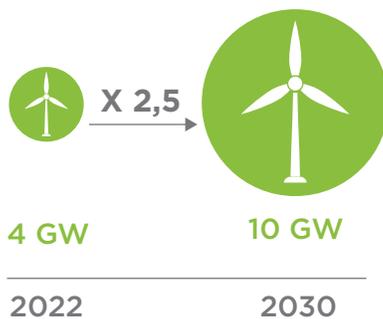
FRANCE



ÉCOSSE



QUÉBEC  
CANADA



NEW YORK  
ÉTATS-UNIS



Mot du président du conseil  
d'administration

## SOLIDE CROISSANCE ET AVANCÉES NOTABLES EN RSE

L'année 2023 aura vu Boralex poursuivre sa croissance forte, disciplinée et rentable, en dépit des conditions économiques difficiles.

Fidèle aux objectifs de son plan stratégique, la Société a augmenté substantiellement son portefeuille de projets, alors que ceux mis en œuvre et en cours d'exécution continuent d'afficher des rendements élevés et une diversification accrue, à la fois au chapitre des technologies, des clientèles et des partenariats.

L'approche de Boralex en matière de développement est largement reconnue et marquée par sa prise de risques limités, sa solidité financière soutenue par un solide bilan lui procurant des opportunités de financement très favorables, ainsi que l'agilité et la rigueur qu'elle présente dans l'exécution de ses projets. En 2023, elle aura continué à se déployer avec des résultats à la hauteur des attentes élevées de toutes ses parties prenantes.

Par ailleurs, Boralex a poursuivi de façon notable ses avancées en matière de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE), qui fait partie intégrante de sa culture depuis longtemps. Elle considère d'ailleurs sa trajectoire en RSE non pas comme une source de contraintes, mais bien comme une opportunité de solidifier le socle sur lequel reposeront ses succès à venir.

### Une gouvernance encore plus solide et diversifiée

De son côté, le conseil d'administration continue d'appuyer la direction dans l'établissement des objectifs stratégiques de Boralex, et de renforcer sa contribution à en faire une entreprise en croissance accélérée, responsable et rentable.

Le conseil présente un profil d'expériences et de caractéristiques plus diversifié que jamais, notamment à la suite de l'arrivée récente d'un nouvel administrateur, Dominique Minière.



Au nom du conseil, je tiens aussi à remercier Ghyslain Deschamps, qui a quitté ses fonctions d'administrateur en 2023, pour son apport à l'évolution de Boralex.

Parmi les progrès accomplis en matière de gouvernance de la Société, je tiens à souligner la formalisation de la structure des unités d'affaires, de façon à en accroître l'imputabilité, la mise en place d'un nouveau cadre de gestion intégré des risques sous la supervision directe du conseil, la refonte du code d'éthique accompagnée d'une formation obligatoire pour tous les employés, la priorité accordée aux objectifs de diversité dans l'équipe de direction, les efforts en matière de santé, sécurité et bien-être au travail à tous les niveaux ainsi que l'augmentation du poids de l'atteinte des objectifs ESG dans la rémunération incitative de la direction.

Ainsi, bien placée pour faire face avec succès aux défis conjoncturels de l'économie et forte de sa position de chef de file du secteur des énergies renouvelables, Boralex, grâce à ses avantages concurrentiels et à son expertise reconnue, pourra continuer de tirer profit de la transition énergétique en cours, dans le cadre de laquelle l'ensemble des gouvernements cherchent à favoriser le développement de nouveaux projets pour augmenter l'offre d'électricité verte. Elle saura le faire en demeurant une entreprise responsable à tous les égards et dans l'intérêt de toutes ses parties prenantes.

Alain Rhéaume  
Président du conseil d'administration

## NOTRE CONSEIL D'ADMINISTRATION



**Alain  
Rhéaume**

Président du conseil  
d'administration,  
Boralex inc.  
Administrateur  
de sociétés



**André  
Courville** <sup>(1) (4)</sup>

Administrateur  
de sociétés



**Marie  
Giguère** <sup>(2) (3)</sup>

Administratrice de  
sociétés

**45 %**  
de femmes  
au 29 février 2024



**Marie-Claude  
Dumas** <sup>(3) (4)</sup>

Présidente et cheffe  
de la direction,  
WSP Canada



**Patrick  
Decostre**

Président et  
chef de la direction,  
Boralex inc.



**Patrick  
Lemaire**

Administrateur  
de sociétés



**Zin  
Smati** <sup>(2) (3) (4)</sup>

Administrateur de  
sociétés



**Dominique  
Minière**

Administrateur de  
sociétés



**Lise  
Croteau** <sup>(1) (4)</sup>

Administratrice  
de sociétés



**Dany  
St-Pierre** <sup>(1) (2)</sup>

Présidente,  
Cleantech  
Expansion LLC



**Inès  
Kolmsee** <sup>(1) (2)</sup>

Associée directrice,  
Matterwave Ventures  
et administratrice  
de sociétés

- (1) Membre du comité d'audit
- (2) Membre du comité de la gouvernance, de l'environnement et de la santé et de la sécurité
- (3) Membre du comité des ressources humaines
- (4) Membre du comité d'investissement et de gestion des risques

Les notes biographiques des membres du conseil d'administration sont disponibles sur le site web de Boralex.



Message du président et chef de la direction

## RÉALISER SES AMBITIONS TOUT EN CRÉANT DE LA VALEUR

En 2023, nous avons dû composer avec un contexte un peu particulier, à la fois difficile et favorable. En effet, alors que notre environnement était marqué par des taux d'intérêt plus élevés, une inflation toujours en hausse et quelques perturbations liées à la chaîne d'approvisionnement, les changements climatiques ont continué de nous rappeler l'urgence de réduire nos émissions de gaz à effet de serre et de réaliser la transition énergétique. Encore une fois, les catastrophes climatiques ont été nombreuses à travers le monde. En outre, selon l'observatoire européen Copernicus, 2023 marque un bien triste record, soit celui de l'année la plus chaude de l'histoire.

Dans ce contexte, les gouvernements et les autorités dans les régions où nous exerçons nos activités ont renouvelé, voire renforcé leurs engagements à l'égard des énergies renouvelables. Au Canada, par exemple, Hydro-Québec a annoncé sa volonté de tripler la production éolienne d'ici 2035, tandis que l'Ontario s'est dotée d'un plan qui mise sur une production non émettrice conjuguée à des solutions optimisant la flexibilité, comme le stockage. En Europe, le gouvernement français a augmenté le budget consacré à la transition énergétique, tandis que celui du Royaume-Uni a haussé le prix maximum des CfD pour l'éolien terrestre et le solaire photovoltaïque. Enfin, aux États-Unis, des financements, des programmes et des incitatifs ont été mis en place ces dernières années pour accélérer la transition énergétique.

Pour Boralex, les opportunités sont donc nombreuses. Et pour les transformer en projets rentables pour nos actionnaires, nous misons sur notre discipline financière ainsi que sur l'expertise et l'agilité de nos équipes. C'est ce qui nous a permis, en 2023, de continuer à croître, comme prévu à notre plan stratégique, et de créer de la valeur pour nos actionnaires et les communautés où nous sommes présents.

## Des rendements en hausse et une solidité financière remarquable

Sept projets présentés par Boralex en 2023 dans le cadre d'appels d'offres ont été retenus, soit quatre au Canada (deux sites de stockage en Ontario et deux parcs éoliens au Québec), deux parcs éoliens en France et un parc éolien d'importance en Écosse. Tous ces projets s'ajoutent à notre portefeuille d'actifs en développement, qui comprend plusieurs projets à divers stades d'avancement. Or, malgré le contexte économique, nous avons réussi à améliorer les rendements de tous nos projets en cours, au profit de nos actionnaires. Cette hausse de la rentabilité est en partie attribuable à l'augmentation de la demande pour l'énergie renouvelable, qui fait croître les prix. Cependant, elle n'est pas que circonstancielle. En effet, elle relève surtout de l'expertise et de l'agilité de nos équipes, qui gèrent et exécutent nos projets avec une efficacité redoutable. Le même principe s'applique d'ailleurs à nos actifs en service, qui sont exploités de main de maître.

Le financement étant également essentiel à la réussite de notre croissance, je tiens à souligner les réalisations à cet égard en 2023, dans un contexte difficile sur le marché du crédit. Ainsi, à la faveur du bilan enviable de Boralex, un financement à long terme majeur a été clôturé pour le projet Apuiat au Québec, que nous détenons à parts égales avec la Nation innue. Celui-ci vient à la fois confirmer la qualité du projet et la position de chef de file de Boralex.

## Un bilan favorable en matière de RSE

La responsabilité sociétale d'entreprise est intégrée dans la stratégie d'affaires de Boralex. De nouveau cette année, nous publions donc un rapport de RSE qui détaille les progrès de Boralex à l'égard de ses engagements environnementaux, sociétaux et de gouvernance. Ceux-ci vont de pair avec nos rendements économiques, puisque la RSE fait partie intégrante de nos façons de faire, d'où ce message qui porte d'une même voix les résultats financiers et extrafinanciers. Et je suis très fier des nombreuses réalisations accomplies en la matière. D'abord, nous avons dépassé le cap du million de tonnes d'émissions de CO<sub>2</sub> évitées au cours de l'année par notre production d'énergie renouvelable<sup>1</sup>. Ensuite, nous avons mis en place une nouvelle gouvernance consolidée de la santé et sécurité au travail et lancé plusieurs initiatives dans ce domaine. Nous avons également déployé une nouvelle stratégie organisationnelle de santé mentale et de bien-être au travail, qui s'applique à toutes nos équipes dans le monde. Par ailleurs, nous avons continué à faire progresser la diversité au sein du personnel et de la direction, en misant particulièrement sur l'intégration des femmes et l'avancement de leur carrière. À la lumière des avancées réalisées ces dernières années, nous nous attaquerons ensuite aux biais inconscients qui limitent encore trop souvent les efforts que nous déployons pour permettre aux femmes de s'épanouir pleinement dans l'entreprise. Il s'agira sans conteste de l'un de nos objectifs de RSE en 2024.

<sup>1</sup> Selon un calcul fait à l'interne à partir de critères conçus par des spécialistes en la matière.

Enfin, nous continuons à suivre la mise en œuvre de nouvelles réglementations dans le monde, et à nous adapter à celles-ci. Nous publions d'ailleurs cette année notre premier rapport sur le travail forcé et le travail des enfants, suivant l'adoption de la *Loi sur la lutte contre le travail forcé et le travail des enfants dans les chaînes d'approvisionnement* au Canada.

## De grandes ambitions pour l'avenir, et des ressources pour les réaliser

Ces dernières années, les conséquences du changement climatique se sont chargées de nous rappeler fréquemment que le statu quo n'était plus envisageable et qu'il fallait réaliser, de façon urgente, une migration vers des énergies renouvelables et sobres en carbone. Les gouvernements, dans nos marchés cibles, ont compris le message et adopté des plans de transition énergétique qui impliquent des investissements massifs. Parallèlement, suivant la volonté d'électrifier les transports et les économies, les besoins énergétiques ne cessent d'augmenter, ce qui a une incidence à la hausse sur les prix.

Pour Boralex, cette situation s'avère favorable tant au chapitre des occasions de croissance et de développement de projets que des prix avantageux qui nous permettront de couvrir la hausse des coûts. Ce faisant, nous pourrons continuer de construire des actifs qui favoriseront la transition énergétique, au meilleur coût possible, des économies où nous sommes présents, tout en procurant des rendements élevés à nos actionnaires.

Enfin, nous avons renforcé la gouvernance et le modèle de gestion de Boralex au cours des dernières années. Ce faisant, je peux affirmer que nous avons l'organisation et les ressources en place pour réaliser nos ambitions pour l'avenir, d'autant que nous avons la discipline et la rigueur nécessaires, comme en fait foi notre bilan de 2023. Je tiens d'ailleurs à souligner le travail exceptionnel de nos équipes au cours de cette année qui ne s'est pas déroulée sous le signe de la facilité. Je l'ai dit l'an dernier et je tiens à le réitérer : les membres de nos équipes doivent faire preuve d'une capacité d'adaptation hors du commun depuis quelques années. J'ai donc une immense gratitude envers chacune et chacun d'entre eux.

J'aimerais aussi rappeler le rôle essentiel des membres de notre conseil d'administration. Grâce à leur vision, à leur expertise et à leurs expériences complémentaires, elles et ils contribuent aux succès de Boralex et à l'excellence de sa gouvernance. Enfin, je tiens à remercier nos actionnaires, ainsi que nos clients et partenaires d'affaires pour leur confiance renouvelée. Sans tous ces appuis, nous ne pourrions concrétiser la raison d'être de Boralex, soit de produire de l'électricité de façon durable pour les générations futures, alors qu'elle est au cœur de la lutte contre les changements climatiques sur notre planète.



**Patrick Decoste**  
Président et chef de la direction

## NOTRE COMITÉ DE DIRECTION CORPORATIF



**Patrick Decoste**  
Président et chef  
de la direction



**Bruno Guilmette**  
Premier vice-président  
et chef de la direction  
financière



**36 %**  
de femmes  
au 29 février 2024



**Marie-Josée  
Arsenaault**  
Première  
vice-présidente et  
cheffe talents et  
culture



**Julie Cusson**  
Vice-présidente  
principale, synergies  
et projets spéciaux



**Mihaela Stefanov**  
Vice-présidente  
principale, gestion  
intégrée des risques  
et responsabilité  
sociétale de  
l'entreprise



**Pascal Hurtubise**  
Premier vice-président  
et chef des affaires  
juridiques



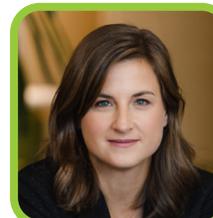
**Nicolas Wolff**  
Premier vice-président  
et directeur général,  
Europe



**Hugues Girardin**  
Premier vice-président  
et directeur, Amérique  
du Nord



**Pascal  
Laprise-Demers**  
Vice-président  
principal, stratégie  
corporate et  
performance d'affaires



**Isabelle Fontaine**  
Vice-présidente  
principale, marketing,  
affaires publiques  
et communications  
corporatives



**Nicolas Mabboux**  
Vice-président  
principal, technologies  
de l'information  
et transformation  
numérique



# Rapport de gestion

Au 31 décembre 2023

## Table des matières

|   |    |
|---|----|
| <b>FAITS SAILLANTS</b>  | 16 |
| <b>ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS</b>  | 17 |
| <b>COMMENTAIRES PRÉALABLES</b>  | 18 |
| <b>DESCRIPTION DES ACTIVITÉS</b>  | 21 |
| <b>SOMMAIRE DES TROIS DERNIERS EXERCICES</b>  | 24 |
| ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE EN EXPLOITATION   | 25 |
| <b>I - STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT</b>   | 28 |
| PLAN STRATÉGIQUE ET OBJECTIFS FINANCIERS 2025   | 28 |
| PERSPECTIVES DE CROISSANCE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE  | 29 |
| PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT SELON CHAQUE ORIENTATION STRATÉGIQUE  | 31 |
| ORIENTATION: CROISSANCE   | 32 |
| ORIENTATIONS: DIVERSIFICATION, CLIENTÈLE ET OPTIMISATION  | 38 |
| SUIVI DES OBJECTIFS DU PLAN STRATÉGIQUE   | 39 |
| <b>II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - CONSOLIDÉ</b>                | 45 |
| FAITS SAILLANTS FINANCIERS  | 45 |
| ÉVOLUTION DU MODÈLE DE GESTION  | 46 |
| INFORMATIONS FINANCIÈRES SECTORIELLES POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS ET L'EXERCICE CLOS<br>LE 31 DÉCEMBRE 2023             | 47 |
| ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE<br>LE 31 DÉCEMBRE 2023                  | 49 |
| ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023                                    | 53 |
| SITUATION DE TRÉSORERIE   | 56 |
| SITUATION FINANCIÈRE  | 59 |
| SAISONNALITÉ  | 63 |
| GESTION DES RISQUES FINANCIERS  | 64 |
| <b>III - MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS ET AUTRES MESURES FINANCIÈRES</b>                                     | 65 |
| COMBINÉ   | 68 |
| BAIIA(A)  | 69 |
| COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET   | 70 |
| MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT, FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES, RATIO DE RÉINVESTISSEMENT ET<br>RATIO DE DISTRIBUTION | 71 |
| <b>IV - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION - COMBINÉ</b>  | 72 |
| PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES  | 72 |
| ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2023                       | 73 |
| ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023                                      | 74 |
| <b>V - AUTRES ÉLÉMENTS</b>  | 76 |
| ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉ  | 76 |
| FACTEURS DE RISQUES   | 79 |
| FACTEURS D'INCERTITUDE  | 90 |
| CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES  | 93 |

# Faits saillants

## Pour les périodes de trois mois closes le 31 décembre

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) | Consolidé |         | Combiné <sup>(1)</sup> |         |
|---|-----------|---------|------------------------|---------|
|   | 2023      | 2022    | 2023                   | 2022    |
| Production d'électricité (GWh) <sup>(2)</sup>                 | 1 814     | 1 619   | 2 351                  | 1 814   |
| Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération | 315       | 322     | 345                    | 344     |
| Résultat d'exploitation                                       | 98        | 7       | 119                    | 14      |
| BAIIA(A) <sup>(3)</sup>                                       | 202       | 158     | 229                    | 173     |
| Résultat net  | 58        | (7)     | 58                     | (7)     |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex          | 37        | 14      | 37                     | 14      |
| Par action (de base et dilué)                                 | 0,36 \$   | 0,14 \$ | 0,36 \$                | 0,14 \$ |
| Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation     | 107       | 189     | —                      | —       |
| Marge brute d'autofinancement <sup>(1)</sup>                  | 161       | 141     | —                      | —       |
| Flux de trésorerie discrétionnaires <sup>(1)</sup>            | 90        | 77      | —                      | —       |

## Pour les exercices clos le 31 décembre

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) | Consolidé         |                   | Combiné <sup>(1)</sup> |                   |
|---|-------------------|-------------------|------------------------|-------------------|
|   | 2023              | 2022              | 2023                   | 2022              |
| Production d'électricité (GWh) <sup>(2)</sup>                 | 5 973             | 5 617             | 8 020                  | 6 300             |
| Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération | 994               | 818               | 1 104                  | 893               |
| Résultat d'exploitation                                       | 226               | 112               | 306                    | 147               |
| BAIIA(A) <sup>(3)</sup>                                       | 578               | 502               | 675                    | 552               |
| Résultat net  | 115               | 8                 | 115                    | 8                 |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex          | 78                | 30                | 78                     | 30                |
| Par action (de base et dilué)                                 | 0,76 \$           | 0,30 \$           | 0,76 \$                | 0,30 \$           |
| Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation     | 496               | 513               | —                      | —                 |
| Marge brute d'autofinancement <sup>(1)</sup>                  | 445               | 403               | —                      | —                 |
| Flux de trésorerie discrétionnaires <sup>(1)</sup>            | 179               | 167               | —                      | —                 |
|   | <b>Au 31 déc.</b> | <b>Au 31 déc.</b> | <b>Au 31 déc.</b>      | <b>Au 31 déc.</b> |
| Total de l'actif  | 6 574             | 6 539             | 7 304                  | 7 188             |
| Emprunts - solde du capital                                   | 3 327             | 3 346             | 3 764                  | 3 674             |
| Total - emprunts projets                                      | 2 844             | 3 007             | 3 281                  | 3 335             |
| Total - emprunts corporatifs                                  | 483               | 339               | 483                    | 339               |

<sup>(1)</sup> Le Combiné, la marge brute d'autofinancement et les flux de trésorerie discrétionnaires sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(2)</sup> La production d'électricité inclut la production pour laquelle Boralex reçoit une compensation financière, à la suite des limitations de production d'électricité demandées par ses clients, puisque la direction considère cette production pour évaluer la performance de la Société. Cet ajustement facilite la corrélation entre la production d'électricité et les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération.

<sup>(3)</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

# Abréviations et définitions

|                       |  |
|-----------------------|--|
| <b>AO</b>             | Appel d'offres   |
| <b>BAIIA</b>          | Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements  |
| <b>BAIIA(A)</b>       | Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements ajusté pour tenir compte des autres éléments |
| <b>CAÉ</b>            | Contrat d'achat d'électricité  |
| <b>CAÉ corporatif</b> | Contrat d'achat d'électricité par les sociétés commerciales et industrielles                   |
| <b>CDPQ</b>           | Caisse de dépôt et placement du Québec   |
| <b>CII</b>            | Crédit d'impôt à l'investissement  |
| <b>CIIF</b>           | Contrôle interne à l'égard de l'information financière   |
| <b>CPCI</b>           | Contrôles et procédures de communication de l'information financière                           |
| <b>CR</b>             | Compléments de rémunération  |
| <b>DDM</b>            | Douze derniers mois  |
| <b>DM I et II</b>     | Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C.  |
| <b>EDC</b>            | Exportation et développement Canada  |
| <b>EDF</b>            | Électricité de France  |
| <b>EIP</b>            | Energy Infrastructure Partners   |
| <b>ERCOT</b>          | Electric Reliability Council of Texas  |
| <b>GES</b>            | Gaz à effet de serre   |
| <b>GW</b>             | Gigawatt   |
| <b>GWh</b>            | Gigawatt-heure   |
| <b>HQ</b>             | Hydro-Québec   |
| <b>IESO</b>           | Independent Electricity System Operator  |
| <b>IFRS</b>           | Normes internationales d'information financière  |
| <b>LP I</b>           | Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C.   |
| <b>LP II</b>          | Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C.   |
| <b>MW</b>             | Mégawatt   |
| <b>MWac</b>           | Mégawatt alternating current   |
| <b>MWdc</b>           | Mégawatt direct current  |
| <b>MWh</b>            | Mégawatt-heure   |
| <b>NYSERDA</b>        | New York State Energy Research and Development Authority                                       |
| <b>Participations</b> | Participations dans des coentreprises et entreprises associées                                 |
| <b>PCGR</b>           | Principes comptables généralement reconnus   |
| <b>PDO</b>            | Principal décideur opérationnel  |
| <b>RECs</b>           | Renewable Energy Certificates  |
| <b>REPowerEU</b>      | Action européenne conjointe en faveur d'une énergie plus abordable, plus sûre et plus durable  |
| <b>Roncevaux</b>      | Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C.  |
| <b>RSE</b>            | Responsabilité sociétale d'entreprise  |
| <b>SDB I</b>          | Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3   |
| <b>SDB II</b>         | Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 4  |
| <b>TWh</b>            | Térawatt-heure   |

## **Actifs comparables**

Ensemble des parcs et centrales en service durant la totalité d'une période donnée et de sa période de comparaison.

## **Repowering**

Projets de remplacement d'équipements par de nouvelles composantes qui visent l'augmentation de la puissance installée.

## **CAÉ corporatif en additionnalité**

Le CAÉ corporatif en additionnalité est un contrat d'achat d'électricité par des sociétés commerciales et industrielles qui contribue au développement de nouvelles capacités de production d'électricité renouvelable. Sa signature permet de sécuriser l'investissement nécessaire à la construction et à la mise en service d'un actif.

## **Puissance installée**

La puissance installée représente la puissance de génération électrique ou de stockage électrique d'un équipement. Elle est exprimée en Mégawatts, voire en Gigawatts.

## **Contrat de différence**

Le contrat de différence a été introduit au Royaume-Uni en 2014 en tant que mécanisme de soutien du marché pour les projets d'énergie à faibles émissions de carbone. Il a été conçu pour encourager le développement d'infrastructures d'énergie renouvelable à grande échelle au coût le plus bas pour le consommateur, tout en limitant la volatilité du marché. Il consiste en un contrat avec le gouvernement britannique pour garantir un revenu stable aux producteurs d'énergie renouvelable.

# Commentaires préalables

## Général

Ce rapport de gestion porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois et de douze mois closes le 31 décembre 2023 par rapport aux périodes correspondantes de 2022, de même que sur la situation financière de la Société au 31 décembre 2023 par rapport au 31 décembre 2022. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés audités et leurs notes annexes contenus dans le présent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Des renseignements additionnels sur la Société, incluant la notice annuelle, les rapports annuels précédents, les rapports de gestion et les états financiers consolidés audités, ainsi que les communiqués, sont publiés séparément et sont disponibles sur les sites de Boralex ([www.boralex.com](http://www.boralex.com)) et de SEDAR+ ([www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca)).

Dans le présent rapport de gestion, Boralex ou la Société désigne, selon le cas, Boralex et ses filiales et divisions ou Boralex ou l'une de ses filiales ou divisions. Les renseignements contenus dans ce rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 29 février 2024, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion annuel et les états financiers consolidés. À moins qu'il n'en soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport de gestion, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée selon les IFRS de la Partie I du manuel de CPA Canada. Les états financiers inclus dans le présent rapport de gestion ont été établis selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers, IAS 1, « Présentation des états financiers » et présentent des données comparatives pour 2022.

Comme il est décrit à la rubrique Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières, l'information comprise dans ce rapport de gestion inclut des mesures de performance d'actifs et de secteurs d'activité qui ne sont pas des mesures financières conformes aux IFRS. Ces mesures n'ont pas de sens normalisé prescrit par les IFRS ; par conséquent, elles pourraient ne pas être comparables aux résultats d'autres sociétés qui utilisent des mesures de performance portant des noms similaires. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières du présent rapport.

L'information financière présentée dans ce rapport de gestion, ainsi que les montants apparaissant dans les tableaux sont exprimés en dollars canadiens. Les sigles « M\$ » et « G\$ » signifient « million(s) de dollars » et « milliard(s) de dollars », respectivement. Mentionnons également que les données exprimées en pourcentage sont calculées à partir de montants en milliers.

Tous les renseignements qui figurent dans le présent rapport sont arrêtés au 31 décembre 2023 sauf indication contraire.

Les données financières liées à nos activités en France, aux États-Unis et au Royaume-Uni sont converties en dollars canadiens en utilisant le taux moyen de la période concernée. Ainsi, les écarts de change mentionnés dans le présent rapport de gestion résultent de la conversion de ces données en dollars canadiens.

Le tableau ci-dessous donne le détail des taux de change en devise canadienne par unité monétaire comparative pour les périodes couvertes par nos états financiers et dans le présent rapport de gestion.

| Taux de clôture <sup>(1)</sup> |        |        |
|--------------------------------|--------|--------|
| Au 31 décembre                 |        |        |
| Devise                         | 2023   | 2022   |
| USD                            | 1,3243 | 1,3554 |
| EUR                            | 1,4606 | 1,4506 |
| GBP                            | 1,6871 | 1,6395 |

| Taux moyen <sup>(2)</sup>                              |        |        |   |        |
|--|--------|--------|---|--------|
| Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre |        |        | Pour les exercices clos les 31 décembre |        |
| Devise   | 2023   | 2022   | 2023                                    | 2022   |
| USD  | 1,3624 | 1,3578 | 1,3497                                  | 1,3013 |
| EUR  | 1,4660 | 1,3862 | 1,4597                                  | 1,3696 |
| GBP  | 1,6913 | 1,5950 | 1,6784                                  | 1,6076 |

<sup>(1)</sup> Source: Bloomberg

<sup>(2)</sup> Source: Banque du Canada - Moyenne des taux de change quotidiens

## Avis quant aux déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider le lecteur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que les risques et les incertitudes susceptibles d'influer sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Boralex. Par conséquent, certaines déclarations, incluant celles ayant trait aux résultats et au rendement pour des périodes futures, constituent des déclarations prospectives fondées sur des prévisions actuelles, au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces déclarations se reconnaissent à l'emploi de termes comme « prévoir », « anticiper », « évaluer », « estimer », « croire », ou par l'utilisation de mots tels que « vers », « environ », « être d'avis », « s'attendre à », « a l'intention de », « prévoit », « éventuel », « projette de », « continue de », « cible », « objectif », « initiative » ou de mots similaires, de leur forme négative ou d'autres termes comparables, ou encore par l'utilisation du futur ou du conditionnel. En particulier, le présent rapport comporte des déclarations prospectives sur les orientations stratégiques, priorités et objectifs de la Société (y compris la volonté d'être la référence en matière de RSE auprès de nos partenaires), le plan stratégique, le modèle d'affaires, les perspectives de croissance, les cibles et les initiatives en matière de RSE, les résultats et le rendement pour des périodes futures, les cibles de puissance installée et de croissance du nombre de mégawatts, les cibles de BAIIA(A)<sup>1</sup>, de marges de BAIIA(A) et de flux de trésorerie discrétionnaires<sup>2</sup>, la croissance organique et la croissance par fusions et acquisitions, l'obtention d'une cote de crédit « Investment Grade », les cibles de ratio de réinvestissement des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance, les projets de production d'énergie renouvelable en portefeuille ou inscrits au Chemin de croissance de la Société et le rendement qu'on s'attend à en tirer, l'échéancier prévu des mises en service des projets, la production anticipée<sup>3</sup>, les programmes de dépenses en immobilisations et d'investissements, l'accès aux facilités de crédit et au financement, le montant des distributions et des dividendes qui seront versés aux porteurs de titres, ainsi que le ratio de distribution<sup>4</sup> qui est prévu, la politique en matière de dividendes et le moment où ces distributions et ces dividendes seront versés. Les événements ou les résultats réels pourraient différer considérablement de ceux qui sont exprimés dans ces déclarations prospectives.

Les renseignements prospectifs reposent sur des hypothèses importantes, y compris les suivantes : les hypothèses posées quant au rendement que Boralex tirera de ses projets, selon les estimations et les attentes de la direction en ce qui a trait aux facteurs liés aux vents et à d'autres facteurs, les opportunités qui pourraient être disponibles dans les divers secteurs visés pour la croissance ou la diversification, les hypothèses posées quant aux marges de BAIIA(A), les hypothèses posées quant à la situation dans le secteur et à la conjoncture économique en général, la concurrence et la disponibilité du financement et de partenaires. Bien que la Société estime que ces facteurs et hypothèses sont raisonnables, selon les renseignements dont elle dispose actuellement, ceux-ci pourraient se révéler inexacts.

---

<sup>1</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>2</sup> Les flux de trésorerie discrétionnaires sont une mesure financière non conforme aux PCGR, laquelle n'a pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>3</sup> La production anticipée est une mesure financière supplémentaire. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>4</sup> Le ratio de distribution est un ratio non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, ce ratio peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

## Avis quant aux déclarations prospectives (suite)

Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-jacents à ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une déclaration prospective donnée. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les informations prospectives ou attentes formulées dans le présent rapport incluent notamment les risques de positionnement stratégique et de fusions et acquisitions, le risque de non-renouvellement de CAÉ ou l'incapacité de signer de nouveaux CAÉ corporatifs, le risque de ne pas capturer le crédit d'impôt à l'investissement américain ou canadien, le risque de contreparties, les performances des centrales et des sites, le respect par les partenaires de Boralex de leurs engagements contractuels, les accidents du personnel et la santé et sécurité, les catastrophes et les forces majeures, le recrutement et la rétention du personnel, la réglementation régissant l'industrie de Boralex et les amendements à celle-ci, notamment la législation, la réglementation et les mesures d'urgence pouvant être mises en place de temps à autre pour faire face aux prix élevés de l'énergie en Europe, la réglementation en matière de RSE et les amendements à celle-ci, la perte de réputation, les pandémies, l'effet général des conditions économiques, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, les fluctuations de taux d'intérêt, la capacité de financement de la Société, les risques liés à la cybersécurité, la concurrence, les changements dans les conditions générales du marché, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, les litiges et autres questions réglementaires liées aux projets en exploitation ou en développement, ainsi que certains autres facteurs abordés dans les rubriques traitant des facteurs de risques et des facteurs d'incertitude figurant dans le rapport de gestion de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

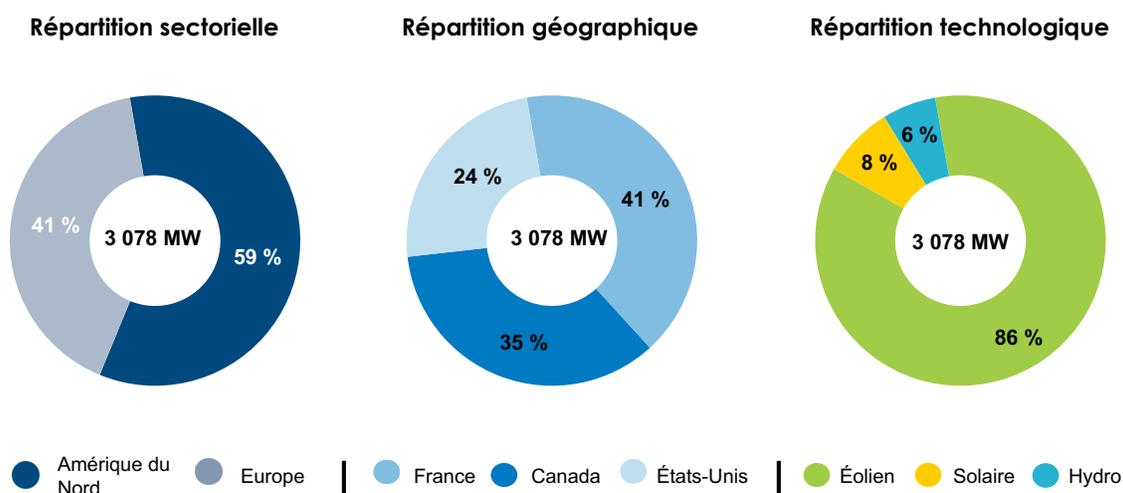
À moins d'indication contraire de la Société, les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir sur ses activités, des transactions, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces déclarations ont été faites. Rien ne garantit que les résultats, le rendement ou les réalisations, tels qu'ils sont formulés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives, se concrétiseront. Le lecteur est donc prié de ne pas se fier indûment à ces déclarations prospectives. À moins de n'y être tenue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, la direction de Boralex n'assume aucune obligation quant à la mise à jour ou à la révision des déclarations prospectives en raison de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres changements.

# Description des activités

Boralex est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable depuis plus de 30 ans. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de 753 personnes, elle développe, construit et exploite des installations pour la production et le stockage d'électricité au Canada, en France, aux États-Unis et au Royaume-Uni. Un des leaders sur le marché canadien et premier producteur indépendant de l'éolien terrestre de France, Boralex a plus que doublé sa puissance installée au cours des cinq dernières années, laquelle était de 3 078 MW au 31 décembre 2023. La Société développe un portefeuille de projets équivalent à près de 6 GW dans l'éolien et le solaire, ainsi que dans le stockage d'énergie, guidée par ses valeurs et sa démarche de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE). Les projets en construction ou prêts à construire représentent 319 MW additionnels et entreront en service en 2024 et en 2025, tandis que le portefeuille de projets sécurisés représente 587 MW. Boralex, par une croissance profitable et durable, participe activement à la lutte contre le réchauffement climatique. Grâce à son audace, sa discipline, son expertise et sa diversité, elle demeure une référence de son industrie.

## Répartition sectorielle <sup>(1)</sup>, géographique et technologique

Au 31 décembre 2023, la Société exerçait ses activités dans la production de trois types d'énergie renouvelable complémentaires : éolienne, solaire, et hydroélectrique, ainsi que dans le stockage d'énergie. Au 29 février 2024, la puissance installée est de 3 078 MW. L'énergie éolienne compte pour la majorité de la puissance installée de Boralex. La composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société est illustrée ci-dessous.



## Puissance installée <sup>(2)</sup>

|                  | Sites éoliens            |                 | Sites solaires           |                 | Centrales hydroélectriques |                 | Unités de stockage       |                 | Total                    |                 |
|------------------|--------------------------|-----------------|--------------------------|-----------------|----------------------------|-----------------|--------------------------|-----------------|--------------------------|-----------------|
|                  | Puissance installée (MW) | Nombre de sites | Puissance installée (MW) | Nombre de sites | Puissance installée (MW)   | Nombre de sites | Puissance installée (MW) | Nombre de sites | Puissance installée (MW) | Nombre de sites |
| Amérique du Nord | 1 432                    | 28              | 209                      | 7               | 178                        | 15              | —                        | —               | 1 819                    | 50              |
| Europe           | 1 208                    | 72              | 46                       | 5               | —                          | —               | 5                        | 2               | 1 259                    | 79              |
|                  | 2 640                    | 100             | 255                      | 12              | 178                        | 15              | 5                        | 2               | 3 078                    | 129             |

<sup>(1)</sup> Se référer à la section *Évolution du modèle de gestion*.

<sup>(2)</sup> La puissance installée dans ce rapport de gestion tient compte de 100 % des filiales de Boralex dans la mesure où Boralex détient le contrôle. De plus, elle tient compte de la part de Boralex dans des sociétés dont elle ne détient pas le contrôle et qui est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans le présent rapport de gestion, ce qui correspond à 170 MW dans le cas des coentreprises exploitant les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré, au Québec, soit 50 % d'une puissance installée totale de 340 MW, et à 50 MW dans le cas des participations dans deux parcs éoliens au Québec par rapport à leur puissance installée totale de 96 MW. De plus, la Société a acquis une participation de 50 % dans cinq parcs éoliens en exploitation aux États-Unis d'une puissance installée totale de 894 MW, ce qui correspond à 447 MW.

## Portrait de la Société

Au 31 décembre 2023, une proportion de 93 %<sup>1</sup> de la puissance installée de Boralex était assujettie à des contrats de vente d'énergie à des prix déterminés et indexés ou des compléments de rémunération activés avec les services publics. Au cours des dernières années, Boralex a su diversifier sa clientèle par la signature de CAÉ corporatifs auprès de sociétés d'envergure en Europe.

| CAÉ corporatifs - France | Début | Fin  |
|--------------------------|-------|------|
| • 5 ans - Orange ;       | 2020  | 2025 |
| • 5 ans - IBM ;          | 2021  | 2026 |
| • 3 ans - L'Oréal ;      | 2021  | 2023 |
| • 3 ans - Auchan ;       | 2024  | 2026 |
| • 20 ans - Auchan ;      | 2024  | 2044 |
| • 20 ans - METRO France. | 2024  | 2043 |

La durée résiduelle moyenne pondérée<sup>2</sup> de ces contrats est de **11 ans**, soit de 12 ans en Amérique du Nord et de 9 ans en Europe. Le tableau ci-dessous présente une vue plus détaillée de la durée résiduelle des contrats de la Société.

| Répartition de la puissance installée en fonction de la durée résiduelle des contrats<br>au 31 décembre 2023<br>(en MW) |         |            |             |          |       |
|---|---------|------------|-------------|----------|-------|
|   | ≤ 5 ans | 6 à 10 ans | 11 à 15 ans | > 15 ans | Total |
| <b>Amérique du Nord</b>   | 143     | 609        | 645         | 279      | 1 676 |
| <b>Europe</b>   | 417     | 387        | 18          | 365      | 1 187 |
| <b>Total</b>  | 560     | 996        | 663         | 644      | 2 863 |

## Sources des produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération

### Modification aux contrats de compléments de rémunération

Le 26 octobre 2023, le Conseil constitutionnel français a déclaré inconstitutionnel l'article 38 de la Loi de finances rectificative pour 2022 (la « Loi 2022 »). Ainsi, l'arrêté ministériel déterminant les prix seuil (l'« Arrêté prix seuil ») n'a donc plus de base légale depuis le 27 octobre 2023 puisqu'il avait été adopté en vertu du pouvoir délégué de l'article 38 de la Loi 2022. En vertu de l'adoption de la Loi 2022 et de l'Arrêté prix seuil, les contrats de compléments de rémunération auxquels la Société était partie avaient été modifiés unilatéralement par l'État de façon à ce que la totalité de la différence entre le prix de vente de l'énergie et le tarif de référence des contrats CR soit versée à l'État. En février 2024, le Conseil d'État a prononcé l'annulation de l'Arrêté prix seuil.

Suite à cette décision du Conseil constitutionnel français, l'Assemblée nationale et le Sénat français ont adopté, le 29 décembre 2023, la Loi de finances pour 2024, laquelle contient un article rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2022 qui prévoit que pour tous les contrats CR, lorsque le prix de vente de l'énergie est supérieur au tarif de référence du contrat CR, la différence doit être remise à l'État.

L'impact de ces deux développements législatifs aux contrats CR est nul sur les états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, car la Société comptabilisait déjà les montants dus à l'État en raison des modifications aux contrats CR adoptées en 2022.

### Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité

En décembre 2023, la Loi de finances pour 2024 a été adoptée par l'Assemblée nationale et le Sénat français, laquelle inclut la prolongation de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité jusqu'au 31 décembre 2024, incluant certaines modifications d'application. La nouvelle loi prévoit une contribution calculée à 50 % (précédemment 90%) des revenus en excès d'un seuil qui varie par technologie. Le prix seuil a été établi à 105 €/MWh pour la production des parcs solaires et éoliens (précédemment 100 €/MWh), et s'applique aux parcs qui vendent directement sur le marché, après que leur contrat d'obligation d'achat soit venu à échéance, ainsi qu'aux parcs ayant résilié par anticipation leur contrat d'obligation d'achat.

<sup>1</sup> Le pourcentage de puissance installée assujettie à des contrats de vente d'énergie ou de compléments de rémunération est une mesure financière supplémentaire. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>2</sup> La durée résiduelle moyenne comprend aussi les contrats non activés concernant les sites nouvellement mis en service.

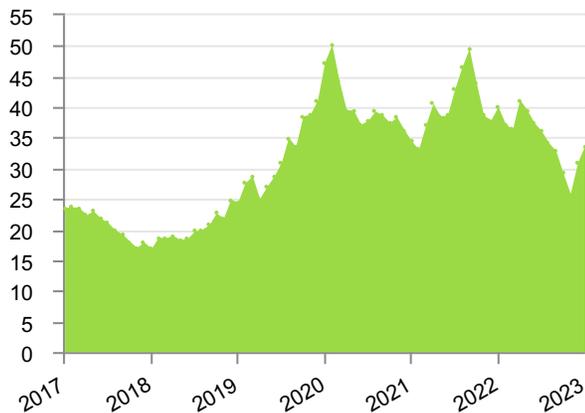
## Information financière choisie : une entreprise de croissance

Depuis le 31 décembre 2017, le cours de l'action et la capitalisation boursière ont affiché des taux de croissance annuels composés<sup>1</sup> de 6 % et de 12 %, respectivement. Le résultat d'exploitation de Boralex est en hausse de 15 % (augmentation de 16 % également selon le Combiné<sup>2</sup>). En ce qui concerne le BAIIA(A), le taux de croissance annuel composé est de 13 % (également de 13 % selon le Combiné).

Les actions de Boralex se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole BLX. Au 31 décembre 2023, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 15,3 % des actions en circulation de Boralex.

### Cours de l'action

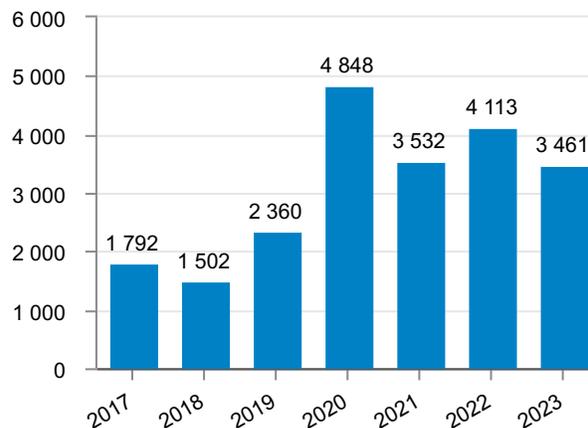
(Prix de clôture mensuel en dollars canadiens)  
Taux de croissance annuel composé<sup>1</sup> : 6 %  
(Bourse de Toronto sous le symbole BLX)



■ 33,68 \$ / action au 31 décembre 2023

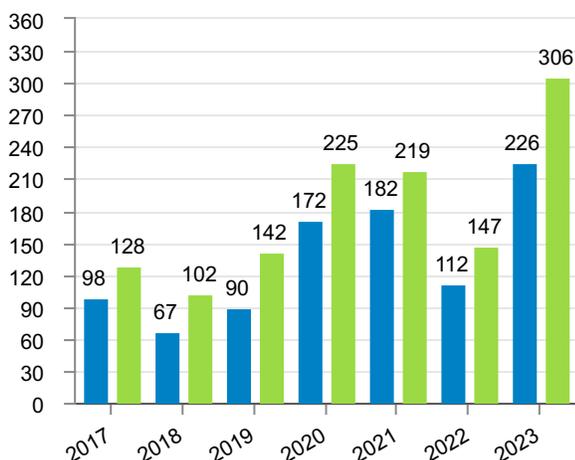
### Capitalisation boursière

(en millions de dollars canadiens)  
Taux de croissance annuel composé<sup>1</sup> : 12 %



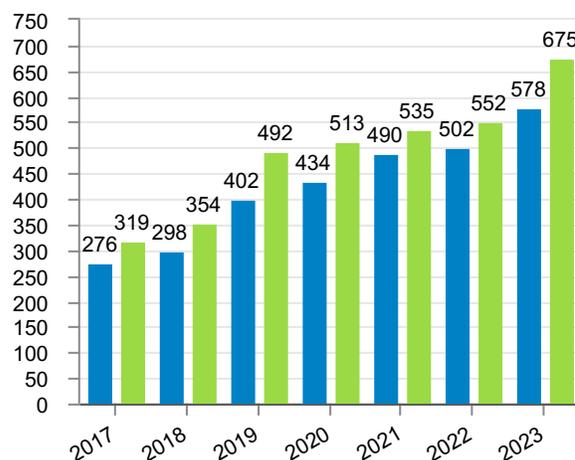
### Résultat d'exploitation

(en millions de dollars canadiens)  
Taux de croissance annuel composé<sup>1</sup> : 15 % (Consolidé) et 16 % (Combiné<sup>2</sup>)  
● Consolidé ● Combiné<sup>2</sup>



### BAIIA(A)<sup>3</sup>

(en millions de dollars canadiens)  
Taux de croissance annuel composé<sup>1</sup> : 13 % (Consolidé) et 13 % (Combiné<sup>2</sup>)  
● Consolidé ● Combiné<sup>2</sup>



<sup>1</sup> Le taux de croissance annuel composé est une mesure financière supplémentaire. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>2</sup> Le Combiné est une mesure financière non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>3</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

## Sommaire des trois derniers exercices

## Information annuelle choisie (Consolidé)

## Données relatives aux résultats et aux flux de trésorerie

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)                             | Exercices clos les 31 décembre |             |             | Variation %     |                 |
|---|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------|-----------------|
|   | 2023                           | 2022        | 2021        | 2023<br>vs 2022 | 2022<br>vs 2021 |
| <b>Production d'électricité (GWh) <sup>(1)</sup></b>                                      | 5 973                          | 5 617       | 5 552       | 6               | 1               |
| <b>Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération</b>                      | 994                            | 818         | 671         | 21              | 22              |
| <b>Résultat d'exploitation</b>  | 226                            | 112         | 182         | >100            | (39)            |
| <b>BAIIA(A) <sup>(2)</sup></b>  | 578                            | 502         | 490         | 15              | 3               |
| <b>Résultat net</b>   | 115                            | 8           | 26          | >100            | (66)            |
| <b>Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex</b>                               | 78                             | 30          | 17          | >100            | 81              |
| <b>Résultat net par action (de base et dilué) attribuable aux actionnaires de Boralex</b> | 0,76 \$                        | 0,30 \$     | 0,16 \$     | >100            | 92              |
| <b>Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation</b>                          | 496                            | 513         | 345         | (3)             | 49              |
| <b>Marge brute d'autofinancement <sup>(3)</sup></b>                                       | 445                            | 403         | 363         | 10              | 11              |
| <b>Dividendes versés sur les actions ordinaires</b>                                       | 68                             | 68          | 68          | —               | —               |
| <b>Dividendes versés par action ordinaire</b>   | 0,66 \$                        | 0,66 \$     | 0,66 \$     | —               | —               |
| Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)                                   | 102 765 694                    | 102 726 063 | 102 618 657 | —               | —               |

## Données relatives à l'état de la situation financière

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) | Au 31 décembre |       |       | Variation %     |                 |
|---|----------------|-------|-------|-----------------|-----------------|
|   | 2023           | 2022  | 2021  | 2023<br>vs 2022 | 2022<br>vs 2021 |
| Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée               | 500            | 374   | 259   | 34              | 45              |
| Immobilisations corporelles                                   | 3 355          | 3 335 | 3 227 | 1               | 3               |
| Total de l'actif  | 6 574          | 6 539 | 5 751 | 1               | 14              |
| Emprunts - solde du capital                                   | 3 327          | 3 346 | 3 682 | (1)             | (9)             |
| Total du passif   | 4 550          | 4 513 | 4 540 | 1               | (1)             |
| Total des capitaux propres                                    | 2 024          | 2 026 | 1 211 | —               | 67              |
| Coefficient d'endettement net, au marché <sup>(4)</sup> (%)   | 42 %           | 40 %  | 48 %  | 2               | (8)             |

<sup>(1)</sup> Inclut les compensations à la suite des limitations de production d'électricité demandées par les clients.

<sup>(2)</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(3)</sup> La marge brute d'autofinancement est une mesure financière non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(4)</sup> Le coefficient d'endettement net est une mesure de gestion du capital. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

## Évolution du portefeuille en exploitation

| Nom du parc   | Type de transaction   | Puissance totale (MW) | Date effective           | Technologie   Pays           | Contrat : Durée   Client   Type          | Type d'investissement                                |
|---|-----------------------|-----------------------|--------------------------|------------------------------|--|--|
| <b>Portefeuille parcs solaires - Boralex US Solar</b> | Acquisition           | 209                   | 29 janvier               | Solaire   États-Unis         | 21,5 ans <sup>(1)</sup>   Divers         | Filiale <sup>(1)</sup>                               |
| <b>Blendecques</b>                                    | Cession               | -12                   | 1 <sup>er</sup> mai      | Thermique   France           | N/A                                      | Filiale  |
| <b>Bazougeais</b>                                     | Mise en service       | 12                    | 1 <sup>er</sup> mai      | Éolien   France              | 20 ans   EDF   CRAO                      | Filiale  |
| <b>Oldman</b>   | Cession               | -4                    | 9 juillet                | Éolien   Canada              | N/A                                      | Filiale  |
| <b>Extension Plaine d'Escrebieux</b>                  | Mise en service       | 14                    | 1 <sup>er</sup> août     | Éolien   France              | 20 ans   EDF   CRAO                      | Filiale  |
| <b>La Grande Borne</b>                                | Mise en service       | 9                     | 1 <sup>er</sup> décembre | Éolien   France              | 20 ans   EDF   CR                        | Filiale  |
| <b>Peyrolles</b>                                      | Mise en service       | 12                    | 14 décembre              | Solaire   France             | 20 ans   EDF   CRAO                      | Filiale  |
| <b>La Clé des Champs</b>                              | Mise en service       | 9                     | 23 décembre              | Solaire   France             | 20 ans   EDF   CRAO                      | Filiale  |
| <b>2021</b>   |                       | <b>+ 249 MW</b>       |                          |                              |  | <b>Puissance installée : 2 494 MW <sup>(2)</sup></b> |
| <b>Senneterre</b>                                     | Cession               | -35                   | 1 <sup>er</sup> avril    | Thermique   Canada           | N/A                                      | Filiale  |
| <b>La Bouleste</b>                                    | Cession               | -10                   | 27 avril                 | Éolien   France              | N/A                                      | Filiale  |
| <b>Remise de Reclainville Repowering</b>              | Mise en service       | 3                     | 9 mai                    | Éolien   France              | 20 ans   EDF   CR                        | Filiale  |
| <b>Bois des Fontaines</b>                             | Mise en service       | 25                    | 12 mai                   | Éolien   France              | 20 ans   EDF   CRAO                      | Filiale  |
| <b>Evits &amp; Josaphat Repowering</b>                | Mise en service       | 3                     | 24 juin                  | Éolien   France              | 20 ans   EDF   CR                        | Filiale  |
| <b>Bougainville Repowering</b>                        | Mise en service       | 6                     | 12 septembre             | Éolien   France              | 20 ans   EDF   CR                        | Filiale  |
| <b>Vaughn</b>   | Cession               | -1                    | 24 octobre               | Solaire   Canada             | N/A                                      | Filiale  |
| <b>Grange du Causse</b>                               | Mise en service       | 12                    | 16 décembre              | Solaire   France             | 20 ans   CAÉ corporatif                  | Filiale  |
| <b>Mont de Bézard 2 Repowering</b>                    | Mise en service       | 13                    | 22 décembre              | Éolien   France              | 20 ans   EDF   CRAO                      | Filiale  |
| <b>Moulins du Lohan</b>                               | Mise en service       | 65                    | 28 décembre              | Éolien   France              | 20 ans   EDF   CRAO                      | Filiale  |
| <b>Portefeuille parcs éoliens - Boralex US Wind</b>   | Acquisition           | 447                   | 29 décembre              | Éolien   États-Unis          | 10 ans   Divers et marché <sup>(3)</sup> | Coentreprise 50 % <sup>(3)</sup>                     |
| <b>2022</b>   |                       | <b>+ 528 MW</b>       |                          |                              |  | <b>Puissance installée : 3 022 MW <sup>(2)</sup></b> |
| <b>Fourth Branch</b>                                  | Fin de l'exploitation | -3                    | 23 mars                  | Hydroélectrique   États-Unis | N/A                                      | Filiale  |
| <b>Plouguin</b>                                       | Mise en service       | 3                     | 5 avril                  | Stockage   France            | Marché                                   | Filiale  |
| <b>Préveranges</b>                                    | Mise en service       | 12                    | 14 juin                  | Éolien   France              | 20 ans   EDF   CR                        | Filiale  |
| <b>Caumont-Chériennes</b>                             | Mise en service       | 17                    | 26 juin                  | Éolien   France              | 20 ans   EDF   CRAO                      | Filiale  |
| <b>Bois Ricart <sup>(4)</sup></b>                     | Mise en service       | 14                    | 11 décembre              | Éolien   France              | 20 ans   EDF   CRAO                      | Filiale  |
| <b>Marcillé <sup>(4)</sup></b>                        | Mise en service       | 13                    | 28 décembre              | Éolien   France              | 20 ans   EDF   CRAO                      | Filiale  |
| <b>2023</b>   |                       | <b>+ 56 MW</b>        |                          |                              |  | <b>Puissance installée : 3 078 MW</b>                |

<sup>(1)</sup> Les contrats d'achat d'électricité à long terme viendront à échéance entre 2029 et 2046 avec une durée moyenne pondérée résiduelle de près de 21,5 ans à la date d'acquisition. Boralex détient des participations allant de 50 % à 100 % dans des parcs solaires et en détient le contrôle.

<sup>(2)</sup> Au cours de l'exercice 2023, la puissance installée a été modifiée pour considérer l'unité de stockage d'une puissance installée de 2 MW qui avait été mise en service le 1<sup>er</sup> mars 2020 sur un site éolien en France.

<sup>(3)</sup> Boralex détient une participation de 50 % dans cinq parcs éoliens et en détient un contrôle conjoint. Trois parcs bénéficient de contrats d'achat d'électricité à long terme avec Exelon, les villes de Georgetown et de Garland au Texas et avec Southwestern Public Service Company (SPS) qui viendront à échéance entre 2026 et 2035 avec une durée moyenne pondérée résiduelle de près de 10 ans à la date d'acquisition. Deux parcs vendent la totalité de leur électricité sur les marchés ERCOT et SPP.

<sup>(4)</sup> La puissance installée comprend 100 % de la puissance totale des parcs éoliens Marcillé et Bois Ricart. Au 31 décembre 2023, en fonction de l'avancement des travaux, ces sites étaient en service à 33 % et à 20 % de leur puissance totale, respectivement. Au 29 février 2024, la construction étant achevée, les sites étaient en service en fonction de leur puissance installée totale.

## 2023

### Mises en service

La Société a ajouté 59 MW à sa puissance installée avec la mise en service de quatre parcs éoliens et d'une unité de stockage sur un site éolien en France.

En mars 2023, un recul de 3 MW de sa puissance installée est lié à la fin des activités d'une centrale hydroélectrique aux États-Unis suite de l'arrivée à échéance de son contrat d'exploitation.

### Transactions financières

En avril 2023, Boralex a bonifié son entente de facilité de crédit garantie par EDC de 125 M\$ portant ainsi son montant total autorisé à 200 M\$.

En juillet 2023, Boralex a conclu deux financements supplémentaires pour un total de 194 M\$ (133 M€) sur les prêts à terme des parcs et projets du portefeuille Boralex Production et Sainte-Christine.

En septembre 2023, la coentreprise Parc Éolien Apuiat S.E.C., dans laquelle Boralex détient une participation de 50 %, a clôturé le financement de 608 M\$ en vue de la construction du projet du parc éolien Apuiat incluant des facilités à court terme. Suite à ce financement, la coentreprise a versé un remboursement de capital de 61 M\$ à Boralex, permettant d'optimiser la structure globale de capital.

En octobre 2023, Boralex a conclu une facilité de crédit court terme en France d'un montant total de 14 M\$ (10 M€) et d'une durée de deux ans.

En décembre 2023, Boralex a obtenu une augmentation de sa facilité de crédit rotatif de 100 M\$ et de sa facilité de crédit garantie par EDC de 150 M\$ ce qui porte les montants autorisés à 550 M\$ et 350 M\$ respectivement. Également, elle a obtenu une prolongation d'un an du terme de sa facilité de crédit rotatif jusqu'en décembre 2028. La facilité de crédit s'est de nouveau qualifiée comme prêt durable et dispose d'objectifs RSE annuels. La Société a également conclu le financement d'un projet solaire pour un montant total de 17 M\$ (11 M€) et d'une durée de 15 ans.

### Résultats

En 2023, la Société a produit 5 973 GWh d'électricité, un résultat en hausse de 6 % par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est principalement attribuable aux parcs éoliens en France qui ont bénéficié de meilleures conditions de vent, de l'apport de nouvelles installations mises en service et de la remise en activité de sites à la suite d'arrêts temporaires pour des travaux de repowering.

Les *Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération* ont atteint 994 M\$, soit une augmentation de 21 % compte tenu de la mise en place de nouveaux contrats en ligne avec des prix de l'électricité élevés et de meilleures conditions de vent en France.

Le *Résultat d'exploitation* a atteint 226 M\$, une augmentation de 114 M\$ compte tenu des éléments expliqués précédemment au niveau de la production et des produits de la vente d'énergie, de l'acquisition aux États-Unis et d'un montant de dépréciation inférieur en 2023 comparativement à l'année précédente. En 2023, la Société a comptabilisé une dépréciation de 19 M\$ concernant les projets solaires aux États-Unis puisque la valeur recouvrable de certains de ces projets était inférieure à leur valeur comptable. Le *BAIIA(A)* a atteint 578 M\$, soit une augmentation de 15 %.

## 2022

### Acquisitions, mises en service et cessations

En décembre 2022, la Société a acquis une participation de 50 % dans cinq parcs éoliens, d'une puissance installée totale de 894 MW, aux États-Unis. La participation acquise par Boralex représente une puissance installée nette de 447 MW pour une contrepartie de 370 M\$ (273 M\$ US).

Le 4 juillet 2022, la Société a acquis 100 % d'Infinergy Ltd., au Royaume-Uni, qui dispose d'un portefeuille de projets éoliens, solaires et de stockage d'énergie.

La Société a ajouté 127 MW à sa puissance installée avec la mise en service de six parcs éoliens et un parc solaire en France. Elle a également vendu un parc éolien de 10 MW en France et une centrale thermique de 35 MW au Canada, soit le dernier actif de production d'énergie à base de biomasse de son portefeuille.

### Transactions financières

En avril 2022, la Société a annoncé la conclusion d'une entente portant sur l'investissement par EIP, gestionnaire mondial de l'investissement basé en Suisse et spécialisé dans le secteur de l'énergie, à hauteur de 30 % de son portefeuille d'actifs en exploitation de 1,1 GW et de projets en développement de 1,5 GW en France. La somme reçue d'EIP lors de cette transaction a été en partie utilisée afin d'optimiser la structure de financement de la Société, notamment avec un remboursement de la facilité de crédit rotatif d'un montant de 272 M\$ le 5 mai 2022, un remboursement anticipé d'un emprunt projet de 98 M\$, le 9 juin 2022, et du billet américain de 35 M\$ (27M\$ US), le 15 juillet 2022.

En octobre 2022, Boralex a obtenu une prolongation d'un an du terme de sa facilité de crédit rotatif et facilité de lettre de crédit pour un total de 525 M\$ jusqu'en septembre 2027. La facilité de crédit s'est de nouveau qualifiée comme prêt durable et dispose d'objectifs RSE annuels.

## Résultats

En 2022, la Société a produit 5 617 GWh d'électricité, un résultat comparable à celui de l'exercice précédent. Les *Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération* ont atteint 818 M\$, soit une augmentation de 22 % compte tenu de la hausse des prix de l'électricité et de la mise en place de nouveaux contrats à la suite de la résiliation anticipée de certains contrats d'obligation d'achat. Le *Résultat d'exploitation* a atteint 112 M\$, une diminution de 39 % compte tenu de la nouvelle taxe sur les revenus en France et de la dépréciation de 81 M\$ enregistrée à la suite de l'augmentation du coût du capital aux États-Unis. Le *BAIIA(A)* a atteint 502 M\$, soit une augmentation de 3 %.

## 2021

### Acquisitions, mises en service et cessions

En janvier 2021, la Société a acquis la totalité des participations majoritaires détenues par CRE dans des parcs solaires aux États-Unis, d'une puissance installée totale de 209 MWac. Les participations acquises par Boralex représentent une puissance installée nette de 118 MWac, pour une contrepartie de 275 M\$.

La Société a ajouté 56 MW à sa puissance installée avec la mise en service de trois parcs éoliens et de deux parcs solaires en France. Elle a également cédé un parc éolien de 4 MW en Alberta, au Canada, de même que sa centrale de cogénération de 12 MW de Blendecques, en France.

### Transactions financières

En marge de l'acquisition de participations dans des parcs solaires aux États-Unis, Boralex a clôturé un financement à long terme de 192 M\$ (149 M\$ US) avec un terme de sept ans et une période d'amortissement de 25 ans.

En septembre 2021, la Société a obtenu une prolongation jusqu'en septembre 2026 de sa facilité de crédit rotative et de sa facilité de lettre de crédit pour un total de 525 M\$ ainsi qu'une réduction du taux d'intérêt. Au cours du quatrième trimestre, la facilité de crédit s'est qualifiée comme prêt durable pour lequel des objectifs RSE annuels doivent être atteints. Il s'agissait du premier financement durable pour Boralex. De plus, l'entente bonifie la clause accordéon qui augmente à 150 M\$, laquelle permettra l'accès dans le futur à une somme additionnelle aux mêmes termes et conditions que la marge de crédit.

En octobre 2021, Six Nations a remboursé le montant de l'avance, incluant les intérêts, que la Société lui avait accordée pour sa participation en capitaux propres dans FWRN LP, pour un total de 31 M\$.

## Résultats

En 2021, la Société avait produit 5 552 GWh d'électricité, un résultat en hausse de 17 % par rapport à l'exercice précédent, compte tenu notamment des acquisitions au premier trimestre 2021 et au quatrième trimestre 2020. Ces résultats favorables au chapitre de la production s'étaient traduits par une hausse de 8 % des *Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération*, qui avaient atteint 671 M\$, de 7 % du *Résultat d'exploitation*, qui avait atteint 182 M\$ et de 13 % du *BAIIA(A)*, qui avait atteint 490 M\$.

# Stratégie de croissance et perspectives de développement

## Plan stratégique et objectifs financiers 2025

La direction de Boralex a dévoilé en juin 2021 une mise à jour de son plan stratégique. La Société mise sur quatre orientations stratégiques porteuses et sa stratégie de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) afin d'atteindre les six cibles d'entreprise d'ici 2025. Pour en réussir la mise en œuvre, la Société s'appuie sur sa solide expertise et une longue expérience en matière de développement de projets. Voir ci-dessous un résumé du plan stratégique et dans les pages suivantes un suivi des réalisations trimestrielles en lien avec le plan. Pour en savoir plus sur la mise à jour de son plan stratégique, se référer au rapport annuel 2021, rubrique *Plan stratégique et objectifs financiers 2025*.

### MISE À JOUR DES ORIENTATIONS STRATÉGIQUES ET INTÉGRATION DE LA STRATÉGIE RSE

#### CROISSANCE

**Accélérer notre croissance organique** pour maximiser la création de valeur future à travers nos marchés

**Faire des États-Unis un de nos marchés prioritaires et diversifier notre présence européenne** en ciblant quelques marchés porteurs additionnels

**Assumer notre croissance par acquisitions** et structurer nos activités pour y arriver

#### DIVERSIFICATION

**Accroître notre présence** dans le secteur de **l'énergie solaire** et prendre part au développement du marché du stockage

**Anticiper l'évolution des marchés / technologies et accélérer le développement de nos compétences de commercialisation** de l'énergie en vue d'optimiser notre portefeuille de contrats

#### CLIENTÈLE

**Développer et étendre notre clientèle actuelle** afin de fournir directement des **industries consommatrices d'électricité** intéressées à améliorer leur empreinte climatique

**Modifier nos pratiques commerciales pour nous centrer sur les besoins des clients** qui sont variables par géographie

#### OPTIMISATION

**Optimiser nos actifs et faire évoluer la culture de performance durable** de notre organisation

**Accroître l'efficacité des services corporatifs** par la simplification, la transition numérique et l'automatisation

**Utiliser le financement corporatif et la gestion des actifs** comme outils à part entière pour notre **croissance**



#### RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE

Notre responsabilité sociétale d'entreprise est transversale à l'ensemble de nos orientations stratégiques. Elle aligne notre performance extra-financière sur les aspects ESG et guide nos décisions d'affaires.

Elle se veut un véritable facteur de différenciation stratégique, notamment pour :

- Fortifier la confiance auprès de nos parties prenantes
- Promouvoir le bien-être de nos collaborateurs et partenaires
- Consolider notre licence sociale d'opération
- Accéder à de nouveaux marchés et clients
- Renforcer la résilience de notre modèle d'affaires face aux risques extra-financiers
- Capitaliser sur les opportunités émergeant de la transition énergétique
- Élever notre réputation d'entreprise

Au final, elle nous permet d'avoir un plan stratégique qui va **au-delà des énergies renouvelables**.

## Perspectives de croissance par zone géographique

La Société poursuit sa croissance dans les marchés porteurs du Canada, des États-Unis, de la France, du Royaume-Uni et d'autres pays européens. La mise en œuvre de plans de reprise durable et de cibles de réduction des gaz à effet de serre (GES) plus ambitieuses dans ces pays devrait accélérer la demande d'énergie renouvelable et le besoin d'interconnexion entre réseaux, tout particulièrement au Canada et aux États-Unis. Une mise à jour annuelle des éléments importants du contexte de ces pays est présentée ci-après.

### États-Unis

En 2023, la loi *Inflation Reduction Act* (IRA) a déclenché une expansion de la production d'énergie renouvelable aux États-Unis en accordant des crédits d'impôt à chaque étape de la chaîne d'approvisionnement en énergie propre. Parallèlement, bon nombre d'agences et de commissions fédérales ont favorisé des politiques visant à accroître la production d'énergie renouvelable ou à réglementer des formes d'énergie traditionnelles.

Si la loi sur la réduction de l'inflation a stimulé de nouveaux investissements, elle a également suscité des tensions entre les États-Unis et ses partenaires commerciaux traditionnels. Des fabricants du secteur de l'énergie propre se sont engagés à investir plus de 70 G\$ US dans le secteur de la fabrication, en annonçant plus de 40 initiatives sur la chaîne d'approvisionnement de l'énergie solaire aux États-Unis, pour plus de 13 G\$ US. L'augmentation de la fabrication locale pourrait réduire le coût des matériaux et contribuer à réduire l'incertitude dans la chaîne d'approvisionnement.

Dans l'État de New York, après que la New York State Public Service Commission eut décidé de rejeter les requêtes d'ajustement à l'inflation du secteur pour les contrats de 90 projets d'énergie renouvelable, la New York Energy Research Development Authority (NYSERDA) a lancé un appel d'offres accéléré visant le renouvellement du contrat pour de nombreux projets, réitérant par la même occasion son engagement à atteindre la cible de 70 % d'énergie renouvelable d'ici 2030.

En Californie, l'État a adopté une série de projets de loi en vue d'établir un nouveau réseau d'approvisionnement centralisé pour les sources d'énergie propre, rapprochant l'État de ses objectifs de 25 GW d'énergie éolienne en mer, de réforme du processus d'interconnexion et de révision de la planification du réseau.

Au Texas, après les inquiétudes soulevées à propos de l'adoption d'un mécanisme de crédit lié à la performance (PCM), la législature et le gouverneur ont convenu d'adopter des mesures visant le marché de l'énergie actuel. La loi porterait sur la création d'un programme de subventions et de prêts à faible taux d'intérêt de 7,2 G\$ US visant la production d'énergie répartie sur demande et impose des restrictions sur le PCM. Plus précisément, la législation prévoit que le coût net de l'implantation du PCM dans le marché ne pourrait dépasser 1 G\$ US annuellement.

### Canada

Dans son budget de 2023, le gouvernement fédéral s'est engagé à adopter une série de mesures visant à faire progresser l'économie propre, dont l'adoption d'un crédit d'impôt à l'investissement (CII) de 30 % pour les investissements dans les systèmes de production d'électricité renouvelable et de stockage d'électricité ainsi que dans le secteur des technologies propres. Après avoir mené des consultations, le gouvernement a franchi l'étape de la deuxième lecture aux fins de l'adoption du CII pour les technologies propres.

En août, le gouvernement a publié le cadre proposé pour le Règlement sur l'électricité propre (REP) qui établirait des normes de performance en matière de réduction des émissions de GES provenant de l'électricité produite à partir de combustibles fossiles à compter de 2025. Le règlement a pour objectif de guider le réseau canadien de production d'électricité vers l'atteinte de la carboneutralité d'ici 2035. Le secteur de l'électricité est responsable à l'heure actuelle de 9 % des émissions totales du Canada, et près de 84 % de l'électricité du Canada provient déjà de sources non émettrices. Cependant, quatre provinces sur dix dépendent toujours de combustibles fossiles pour une grande partie de leur production d'énergie et l'électrification prévue dans les secteurs industriels et des transports entraîneront une augmentation importante de la demande en électricité renouvelable.

Au Québec, le gouvernement et Hydro-Québec continuent de privilégier la filière éolienne pour répondre aux besoins énergétiques futurs. Hydro-Québec a annoncé récemment les résultats d'un appel d'offres visant 1 500 MW d'énergie éolienne, dans le cadre d'un plan plus large visant à répondre à la demande croissante d'énergie en triplant la production d'énergie éolienne pour la porter à plus de 10 000 MW d'ici 2035, ainsi qu'en ajoutant de 3 800 à 4 200 MW en capacité de production hydroélectrique. Le gouvernement du Québec présentera également à l'hiver 2024 un projet de loi visant à moderniser l'encadrement du secteur de l'énergie et à favoriser le développement de l'énergie propre pour mieux répondre à l'augmentation importante de la demande en électricité prévue dans les prochaines décennies.

En Ontario, l'Independent Electricity System Operator (IESO) a annoncé qu'il prévoit acheter jusqu'à 5 000 MW de nouvelle capacité provenant de sources non émettrices d'ici 2035, y compris d'actifs éoliens, solaires et hydroélectriques et de biocarburants. L'offre sera répartie en blocs, la capacité initiale de 2 000 MW devant être obtenue par suite de l'appel d'offres qui sera lancé en 2025 visant des ressources provenant de nouvelles installations qui devraient être en service d'ici 2030. Les achats suivants auront lieu en 2027 et en 2029 et viseront une capacité respective de 1 500 MW qui prendra effet respectivement en 2032 et 2034. Ces achats font suite à la publication, par le ministère de l'Énergie de l'Ontario, d'un rapport dans lequel il est mentionné qu'en raison de la croissance économique, de l'électrification et de l'augmentation de la population, la capacité de production de l'Ontario devra plus que doubler, pour passer de 42 000 MW à 88 000 MW d'ici 2050.

## France et Royaume-Uni

En Europe, la mise en œuvre du plan REPowerEU s'est poursuivie en 2023 afin de rendre l'Europe indépendante des combustibles fossiles russes et de renforcer les cibles à atteindre en matière d'énergies renouvelables à l'horizon 2030. Pour parvenir à une réduction des émissions de CO<sub>2</sub> de 55 % à horizon 2030 (Fit for 55), la Directive sur les Énergies Renouvelables révisée a été publiée en octobre : elle rehausse notamment les objectifs pour les faire passer de 32 % à 42,5 % d'ici 2030.

De plus, des discussions ont eu lieu tout au long de l'année en réaction à l'IRA américain dans le cadre du Pacte vert pour l'Europe : il s'agit de développer l'industrie européenne des technologies neutres en carbone, des métaux rares et des matières critiques. L'objectif est que ces textes soient adoptés d'ici mi-2024, avant les élections européennes du mois de juin.

Il en est de même de la Réforme du marché de l'électricité, dont les discussions vont se prolonger en début 2024 pour encourager les PPA, les mécanismes de flexibilité et les contrats pour différence comme des outils utilisables en soutien aux capacités de production nucléaires et renouvelables.

En France, l'objectif de la politique énergétique est d'atteindre la neutralité carbone et de sortir des énergies fossiles, grâce à l'efficacité énergétique, à la relance du nucléaire et au développement des énergies renouvelables. L'année 2023 a ainsi été marquée par la publication en mars de la Loi relative à l'accélération de la production renouvelable, suivie ensuite des travaux sur ses textes d'application, travaux qui se prolongeront en 2024.

Le gouvernement a également été très mobilisé pour renforcer l'industrialisation : la Loi sur l'industrie verte publiée en octobre va permettre de faciliter l'installation d'usines et de développer notamment l'industrie verte en amont de la chaîne (hydrogène, batteries, panneaux photovoltaïques, éoliennes, etc.). Elle a été complétée en décembre par la Loi de Finances pour 2024, qui a instauré un crédit d'impôt pour ce type d'investissements. La Loi de finances a aussi introduit des mesures en réaction à la hausse des prix de l'énergie, pour protéger les consommateurs et financer la prolongation du bouclier tarifaire : leur impact sur la Société est abordé dans la section Description des activités du présent rapport de gestion.

Enfin, cette année a donné lieu aux travaux préparatoires à la mise à jour de la planification énergétique : ils doivent aboutir à l'adoption prochaine d'une nouvelle Programmation Pluriannuelle de l'Énergie. Enfin, pour soutenir le développement de nouvelles capacités de production renouvelable, plusieurs guichets d'appel d'offres, éoliens et solaires, sont prévus tout au long de l'année 2024.

## Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, la politique énergétique se caractérise par une volonté générale de décarbonation du bilan énergétique (Net zero), en soutenant l'industrie et les technologies neutres en carbone. L'année 2023 a montré que dans le contexte pré-électoral de l'année à venir, l'énergie sera au cœur des discussions, le développement des énergies renouvelables ayant un rôle central à jouer pour assurer l'approvisionnement énergétique du pays et sa transition énergétique.

L'Angleterre cible le solaire et les discussions se poursuivent pour donner de nouvelles perspectives à l'éolien terrestre. L'Écosse de son côté continue à travailler à l'atteinte de ses objectifs ambitieux publiés à la fin de 2022 (20 GW d'éolien terrestre à atteindre d'ici 2030).

En fin d'année, de nouvelles dispositions ont été adoptées pour accélérer le raccordement des capacités renouvelables au réseau, et il a été annoncé qu'un prochain guichet d'enchères (CfD) aura lieu en 2024 pour soutenir le développement de nouvelles capacités de production.

## Perspectives de développement selon chaque orientation stratégique

Boralex poursuit son développement selon ses quatre orientations stratégiques, en s'appuyant sur le potentiel offert par les marchés d'Amérique du Nord et d'Europe où elle exerce déjà ses activités. Un suivi des principales réalisations de l'exercice 2023 est présenté ci-dessous.

### Croissance

- Mise en service de quatre parcs éoliens en Europe qui ont ajouté 56 MW en puissance installée.
- Progression de 2 projets éoliens de 29 MW en phase prêt-à-construire et d'un projet de 133 MW en phase sécurisée.
- Ajout de projets éoliens totalisant 429 MW au stade préliminaire et 265 MW d'un projet éolien au stade mi-parcours du portefeuille de projets.
- Trois projets éoliens totalisant 50 MW ont été retenus dans le cadre d'appel d'offres éolien terrestre en France.
- Obtention d'un contrat de différence (CfD) pour le projet éolien Limekiln dans le cadre d'un appel d'offres au Royaume-Uni.
- Deux projets éoliens en Amérique du Nord retenus dans l'appel d'offres d'Hydro-Québec pour un total de 315 MW.

### Diversification

- Mise en service d'une deuxième unité de stockage en Europe.
- Ajout de projets solaires et stockage totalisant 1 106 MW au stade préliminaire.
- Sélection de deux projets de stockage, équivalant à 380 MW dans le cadre de l'appel d'offres de l'IESO ELT1 en Ontario et signature de contrats d'approvisionnement pour ces deux projets sécurisés.
- Soumission de 2 projets de stockage en Amérique du Nord totalisant 525 MW.
- Soumission en janvier 2024 de 5 projets solaires dans le cadre du processus accéléré d'appel d'offres de NYSERDA pour un total de 240 MW.

### Clientèle

- Signature d'un CAÉ corporatif d'une durée de 20 ans avec le groupe Auchan Retail France qui permettra le financement et la construction d'un parc éolien dans les Hauts-de-France.
- Prolongation pour 3 ans du CAÉ corporatif signé en 2020 avec Auchan Retail France.
- Discussions en cours afin de conclure des CAÉ corporatifs en France.
- Partenariat de production décentralisée (CDG) entre Boralex, Northern Power & Light et la Ville de Glens Falls pour le soutien en électricité locale et renouvelable dans le cadre du programme "Community Hydro" qui s'étend à l'État de New York.

### Optimisation

- Intégration des participations acquises dans cinq projets éoliens aux États-Unis représentant une puissance nette de 447 MW permettant des optimisations futures.
- Optimisation de la maintenance et de l'entretien de parcs éoliens français et canadiens ainsi que de parcs solaires américains pour une puissance installée totale de 240 MW.
- Bonification de l'entente de facilité de crédit garantie par EDC pour une première tranche de 125 M\$ au deuxième trimestre et une deuxième tranche de 150 M\$ au quatrième trimestre portant le montant total autorisé à 350 M\$. Augmentation de sa facilité de crédit rotatif de 100 M\$ portant le montant total autorisé à 550 M\$.
- Financement de 608 M\$ pour le parc éolien Apuiat incluant des facilités à court terme permettant d'optimiser la structure globale de capital de Boralex.
- Financement supplémentaire d'une tranche incrémentale sur les prêts à terme des parcs et projets du portefeuille Boralex Production et Sainte-Christine pour un total de 192 M\$ (133 M€), incluant des facilités de lettre de crédit pour 11 M\$ (8 M€).

## **Orientation: Croissance**

La Société veut accélérer la croissance organique pour maximiser la création de valeur dans les marchés identifiés. Elle désire faire des États-Unis son marché prioritaire et étendre sa présence européenne en ciblant quelques marchés porteurs additionnels. Elle dispose d'un portefeuille de projets à divers stades de développement, selon des critères clairement établis. Également, elle entend compléter la croissance organique par des acquisitions ciblées.

En décembre 2022, la Société a acquis la participation d'EDF Renewables Amérique du Nord dans cinq parcs éoliens en exploitation au Texas et au Nouveau-Mexique, d'une puissance installée totale de 894 MW. La participation acquise représente 447 MW en puissance installée nette. Trois des parcs éoliens disposent de CAE à long terme structurés auprès d'acheteurs bien établis et les deux autres vendent leur énergie entièrement sur le marché.

Le 17 mai 2023, la Société a annoncé que deux projets de stockage, totalisant une capacité nominale de 380 MW, ont été sélectionnés par la Société indépendante d'exploitation du réseau d'électricité (IESO) de l'Ontario dans le cadre de son processus accéléré d'appel de propositions. L'un de ces projets est le plus important du point de vue de la puissance nominale parmi ceux sélectionnés par l'IESO. Une fois en service, ces sites deviendront les premières installations de stockage de la Société en Amérique du Nord.

Le 8 septembre 2023, la Société a annoncé l'obtention d'un contrat de différence (CfD) pour le projet éolien Limekiln en Écosse. Le Department for Energy Security and Net Zero du Royaume-Uni a accordé un CfD de 15 ans à ce projet éolien de 106 MW. Les travaux préparatoires sont déjà terminés et l'accord d'approvisionnement de turbines avec Vestas a été signé. En plus de l'obtention du CfD, la construction de la sous-station et la connexion au réseau sur le site sont en cours.

La Société dispose des atouts nécessaires pour tirer parti des occasions de développement qui se présentent en France, en raison d'une présence de longue date et d'une connaissance approfondie du marché. Forte de ces acquis, Boralex participe activement au processus d'appels d'offres qui prévoit la construction de parcs éoliens sur le territoire français. Trois projets ont d'ailleurs été retenus en appel d'offres éolien terrestre pour un total de 50 MW. Les projets retenus ont reçu les autorisations administratives et permettront à la Société de bénéficier d'un contrat de complément de rémunération sur une durée de 20 ans à compter de leur mise en service commerciale respective.

Pour la période de 2021 à 2024, le processus d'appel d'offres en France vise l'octroi de l'ensemble des contrats de compléments de rémunération en des tranches de 925 MW chacune à raison de deux par année. La Société dispose des atouts nécessaires pour tirer parti des occasions de développement qui s'y présenteront en raison d'une présence de longue date dans la région et d'une connaissance approfondie du marché.

## Changements au portefeuille de projets

Le portefeuille de projets de la Société équivaut à 5 872 MW, soit 262 MW de plus qu'à la fin du troisième trimestre de 2023. Le portefeuille de projets solaires contribue à la croissance de la Société, avec un total de 2 466 MW, soit 68 MW de plus qu'au trimestre précédent. Ce type d'énergie offre un fort potentiel de développement tant en Europe qu'en Amérique du Nord. Le portefeuille de projets éoliens équivaut quant à lui à 2 456 MW, 69 MW de plus qu'au trimestre précédent. En ce qui concerne le portefeuille de stockage d'énergie, il équivaut à 950 MW, 125 MW de plus qu'au trimestre précédent.

Le portefeuille de projets a augmenté de 969 MW depuis 2022 soit une hausse de 89 MW et de 750 MW au niveau des portefeuilles de projets éoliens et solaires respectivement. Le portefeuille de projets de stockage a quant à lui augmenté de 130 MW comparativement à 2022.

## RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

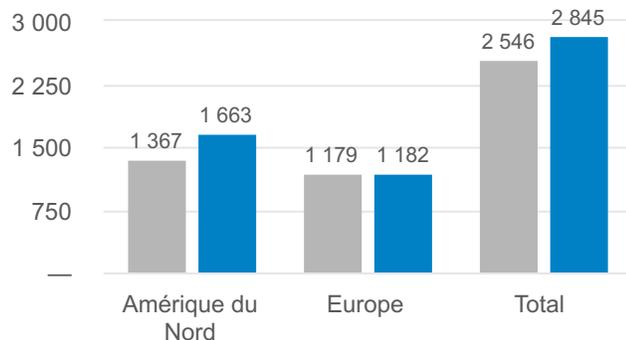
### PORTEFEUILLE DE PROJETS

|   |   | AMÉRIQUE<br>DU NORD   | EUROPE          | TOTAL<br>BORALEX |                 |
|---|---|---|-----------------|------------------|-----------------|
| TOTAL<br><b>5 872 MW</b>  | <b>PHASE PRÉLIMINAIRE</b>   |   |                 |                  |                 |
|   | • Droits fonciers sécurisés   |    | 450 MW          | 452 MW           | <b>902 MW</b>   |
|   | • Interconnexion possible   |    | 523 MW          | 605 MW           | <b>1 128 MW</b> |
|   | • Révision des risques réglementaires   |    | 690 MW          | 125 MW           | <b>815 MW</b>   |
|   | • Évaluation de l'acceptabilité par les collectivités locales (Europe)  |   |                 |                  |                 |
|   | <b>PUISSANCE TOTALE</b>   |   | <b>1 663 MW</b> | <b>1 182 MW</b>  | <b>2 845 MW</b> |
|   | <b>PHASE MI-PARCOURS</b>  |   |                 |                  |                 |
|   | • Design préliminaire pour faire une soumission   |    | -               | 625 MW           | <b>625 MW</b>   |
|   | • Évaluation des permis à obtenir et de l'acceptabilité par les communautés locales (Amérique du Nord)                                  |    | -               | 316 MW           | <b>316 MW</b>   |
|   | • Demandes de permis et d'autorisations administratives effectuées et évaluation finale des risques environnementaux complétée (Europe) |   | -               | 40 MW            | <b>40 MW</b>    |
|   | <b>PUISSANCE TOTALE</b>   |   | <b>-</b>        | <b>981 MW</b>    | <b>981 MW</b>   |
|   | <b>PHASE AVANCÉE</b>  |   |                 |                  |                 |
|   | • Projet soumis dans un appel d'offres ou à la recherche active d'un CAE corporatif   |  | 641 MW          | 288 MW           | <b>929 MW</b>   |
| • Évaluation finale complétée des risques environnementaux (Amérique du Nord) |    | 1 000 MW  | 22 MW           | <b>1 022 MW</b>  |                 |
| • Projet autorisé par les autorités réglementaires (France)                   |    | 77 MW   | 18 MW           | <b>95 MW</b>     |                 |
| <b>PUISSANCE TOTALE</b>   |   | <b>1 718 MW</b>   | <b>328 MW</b>   | <b>2 046 MW</b>  |                 |
| <b>TOTAL</b>  |   |   |                 |                  |                 |
|   |    | <b>1 091 MW</b>   | <b>1 365 MW</b> | <b>2 456 MW</b>  |                 |
|   |    | <b>1 523 MW</b>   | <b>943 MW</b>   | <b>2 466 MW</b>  |                 |
|   |    | <b>767 MW</b>   | <b>183 MW</b>   | <b>950 MW</b>    |                 |
| <b>PUISSANCE TOTALE</b>   |   | <b>3 381 MW</b>   | <b>2 491 MW</b> | <b>5 872 MW</b>  |                 |

Voici les mouvements entre les stades de développement du portefeuille de projets depuis le dernier trimestre (en MW) :

● T3 2023 ● T4 2023

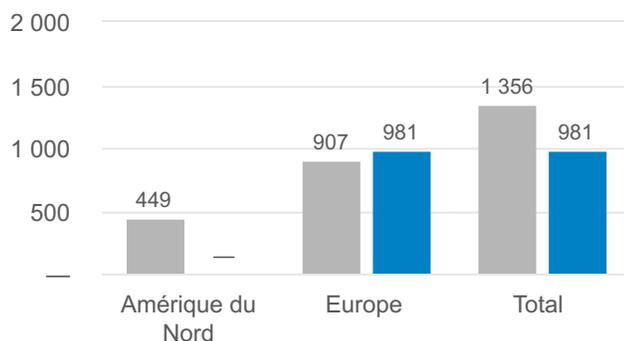
### Phase préliminaire



L'augmentation de 299 MW s'explique principalement par :

- l'inscription d'un nouveau projet éolien et d'un projet de stockage en Amérique du Nord, ainsi que deux projets éoliens et cinq projets solaires en Europe, pour un ajout de 454 MW;
- le passage à la phase mi-parcours de cinq projets éoliens et de cinq projets solaires en Europe, pour un retrait totalisant 126 MW.

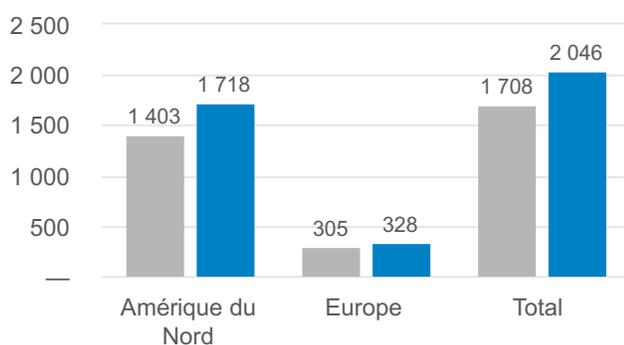
### Phase mi-parcours



La variation de 375 MW s'explique principalement par :

- l'avancement en phase mi-parcours de cinq projets éoliens et de cinq projets solaires en Europe, pour une augmentation de 126 MW;
- le passage en phase avancée de trois projets éoliens en Amérique du Nord et de trois projets éoliens et de deux projets solaires en Europe, pour un retrait de 500 MW.

### Phase avancée



L'augmentation de 338 MW s'explique par :

- l'avancement en phase avancée de trois projets éoliens en Amérique du Nord et de trois projets éoliens et de deux projets solaires en Europe, pour un ajout de 500 MW;
- le passage en phase sécurisée d'un projet éolien en Amérique du Nord pour un retrait de 133 MW;
- le passage en phase en construction ou prêts à construire de deux projets éoliens en Europe, pour un retrait de 29 MW.

## Changements au Chemin de croissance

Le *Chemin de croissance* représente une puissance de 906 MW au quatrième trimestre de 2023 comparativement à 771 MW au trimestre précédent.

L'énergie éolienne demeure la principale source de production d'énergie pour laquelle des projets sont sécurisés, en construction ou prêts à construire avec un total de 513 MW, soit 135 MW de plus qu'au trimestre précédent. Quant à l'énergie solaire, les projets sécurisés, en construction ou prêts à construire totalisent 13 MW, soit la même valeur qu'au trimestre précédent. Finalement, en ce qui concerne le stockage d'énergie, les projets sécurisés demeurent stables à 380 MW. Les projets en construction et prêts à construire continuent de progresser vers leur mise en service selon les échéanciers prévus.

Le *Chemin de croissance* a augmenté de 285 MW depuis 2022, soit une augmentation de 108 MW au niveau de l'énergie éolienne et une diminution de 200 MW au niveau de l'énergie solaire. Pour le stockage d'énergie, le *Chemin de croissance* a augmenté de 377 MW.

### CHEMIN DE CROISSANCE

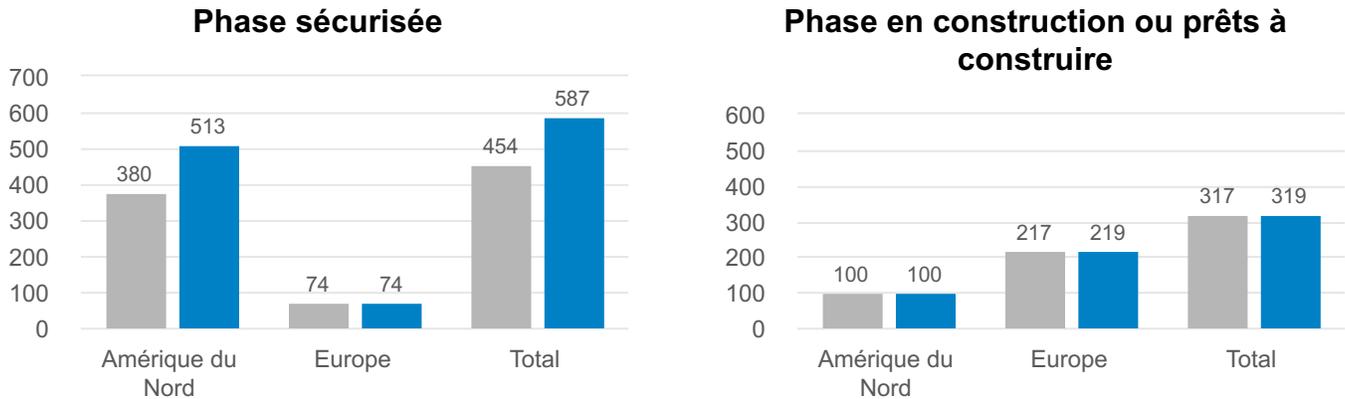
|                        |   | AMÉRIQUE<br>DU NORD   | EUROPE               | TOTAL<br>BORALEX                          |
|------------------------|---|---|----------------------|---|
| TOTAL<br><b>906 MW</b> | <b>PHASE SÉCURISÉE</b>  |   |                      |   |
|                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Contrat obtenu (REC ou CAE) et               <ul style="list-style-type: none"> <li>• interconnexion soumise (États-Unis)</li> <li>• interconnexion sécurisée (Canada)</li> </ul> </li> <li>• Interconnexion sécurisée et               <ul style="list-style-type: none"> <li>• projet purgé de tout recours (France)</li> <li>• projet autorisé par les autorités réglementaires (Écosse)</li> </ul> </li> </ul> |  133 MW<br> -<br> 380 MW | 74 MW                | <b>207 MW</b>                             |
|                        | <b>PUISSANCE TOTALE</b>   | <b>513 MW</b>   | <b>74 MW</b>         | <b>587 MW</b>                             |
|                        | <b>PHASE EN CONSTRUCTION OU PRÊTS À CONSTRUIRE</b>  |   |                      |   |
|                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Permis obtenus</li> <li>• Financement en cours</li> <li>• Date de mise en service établie</li> <li>• Stratégie tarifaire définie</li> </ul>  |  100 MW<br> -<br> -    | 206 MW<br>13 MW<br>- | <b>306 MW</b><br><b>13 MW</b><br><b>-</b> |
|                        | <b>PUISSANCE TOTALE</b>   | <b>100 MW</b>   | <b>219 MW</b>        | <b>319 MW</b>                             |
|                        | <b>TOTAL</b>  | <b>233 MW</b>   | <b>280 MW</b>        | <b>513 MW</b>                             |
|                        |   | <b>380 MW</b>   | <b>-</b>             | <b>380 MW</b>                             |
|                        | <b>PUISSANCE TOTALE</b>   | <b>613 MW</b>   | <b>293 MW</b>        | <b>906 MW</b>                             |

**ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 3 078 MW**

Au 31 décembre 2023 et au 29 février 2024.

Voici les mouvements entre les stades de développement du *Chemin de croissance* depuis le dernier trimestre (en MW) :

● T3 2023 ● T4 2023



La **phase sécurisée** représente une puissance prévue qui est passée de 454 MW au 30 septembre 2023 à 587 MW au 31 décembre 2023. Cette augmentation s'explique par :

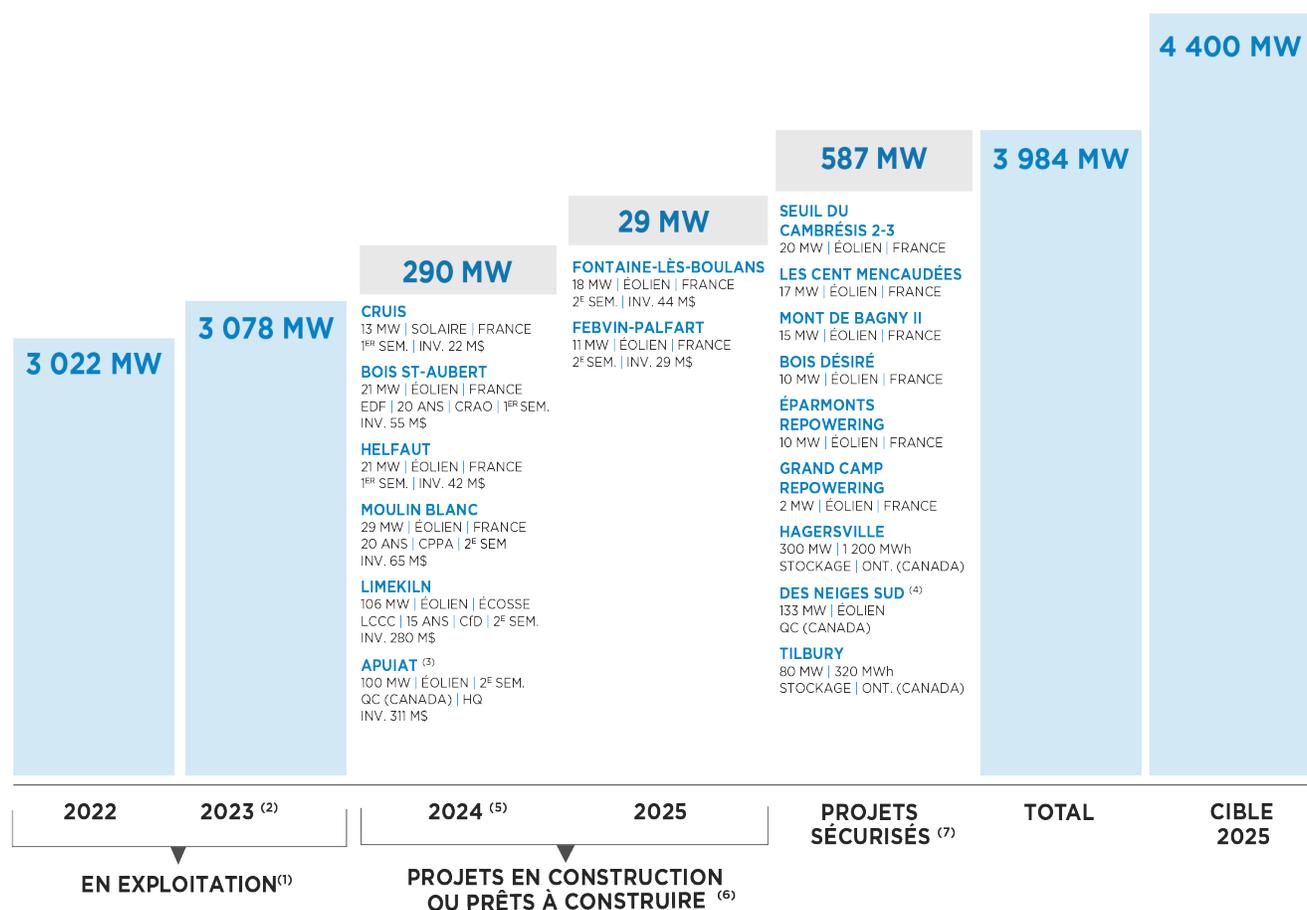
- le passage à la phase sécurisée d'un projet éolien en Amérique du Nord pour une augmentation de 133 MW.

La **phase en construction ou prêts à construire** représente une puissance prévue qui est passée de 317 MW au 30 septembre 2023 à 319 MW au 31 décembre 2023. Cette augmentation s'explique par :

- l'avancement en phase en construction ou prêts à construire de deux projets éoliens en Europe totalisant 29 MW;
- la mise en service de deux projets éoliens en Europe totalisant 27 MW et qui figuraient au chemin de croissance au trimestre précédent.

Comme l'indique le *Chemin de croissance*, la Société compte des sites en exploitation d'une puissance installée de 3 078 MW, une augmentation de 27 MW depuis le 30 septembre 2023 en raison de la mise en service de deux projets éoliens en Europe au cours du quatrième trimestre de 2023. La mise en service des sites sécurisés, prêts à construire et en construction pourrait porter à 3 984 MW la puissance installée de Boralex.

## Chemin de croissance



<sup>(1)</sup> Correspond à la puissance installée de production et inclut la puissance installée pour des projets de stockage.

<sup>(2)</sup> Au 31 décembre 2023 et au 29 février 2024.

<sup>(3)</sup> La Société détient 50 % des actions du projet éolien d'une puissance totale de 200 MW et elle ne détient pas le contrôle.

<sup>(4)</sup> La Société détient 50 % des actions du projet éolien d'une puissance totale de 400 MW et elle ne détient pas le contrôle. Un actionnaire minoritaire détient une participation dans la société de projet, portant l'intérêt économique net de la Société à 33%.

<sup>(5)</sup> Certains éléments concernant les projets prévus être mis en service en 2024 seront divulgués ultérieurement puisque les mesures sont toujours en cours pour optimiser davantage ces projets.

<sup>(6)</sup> L'investissement total pour les projets situés en Europe a été converti en dollars canadiens au taux de clôture au 31 décembre 2023.

<sup>(7)</sup> Certains projets sécurisés seront mis en service au-delà de 2025.

Six projets éoliens et un projet solaire en Europe, ainsi qu'un projet éolien en Amérique du Nord sont en construction ou ont franchi toutes les étapes préliminaires et obtenu les autorisations nécessaires à l'étape de la construction. Les projets éoliens et solaires sont presque tous assujettis soit à des contrats d'achat d'électricité, soit à des contrats de compléments de rémunération à long terme, lesquels bénéficient d'un prix fixe, soit à des contrats d'achat d'électricité par des sociétés commerciales et industrielles. Certains contrats bénéficient de clauses d'indexation de prix en vigueur jusqu'à la mise en service des sites afin d'assurer une protection contre l'inflation. Ces projets contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service en 2024 et en 2025, comme l'indique le *Chemin de croissance*.

Dans l'ensemble, la contribution au BAIIA<sup>1</sup> combiné des projets en construction ou prêts à construire est estimée à 84 M\$ sur la base de la production totale estimée et ajustée selon le taux de conversion en devises canadiennes à la date de fin de trimestre. La mise en œuvre de ces projets nécessitera des investissements totaux prévus<sup>2</sup> pour la Société de l'ordre de 848 M\$ et des financements prévus<sup>2</sup> à hauteur de 622 M\$ incluant la part de Boralex dans le projet Apuiat. Au 31 décembre 2023, les sommes déjà investies<sup>2</sup> dans ces projets s'élevaient à 297 M\$.

<sup>1</sup> La contribution au BAIIA combiné est estimée sous réserve de la finalisation de l'analyse des principales méthodes comptables applicables à ces projets.

<sup>2</sup> Les investissements totaux prévus, les financements prévus et les sommes déjà investies dans les projets en construction sont des mesures financières supplémentaires. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

## Orientations: Diversification, Clientèle et Optimisation

Borex concentre ses efforts de **diversification** de ses activités sur ses portefeuilles de projets solaires et de stockage. D'ailleurs, le portefeuille de projets **solaires** présente une puissance additionnelle potentielle de 2 466 MW. Le 12 octobre 2023, le PSC a décidé de ne pas ajouter de clause d'ajustement de prix pour les projets qui ont été sélectionnés dans les appels d'offres des dernières années. Concurrentement, NYSERDA a annoncé un processus accéléré d'appel d'offres. Le 31 janvier 2024, la Société a soumis des projets qui répondaient aux critères établis par NYSERDA pour cet appel d'offres accéléré totalisant 240 MW à un prix reflétant les coûts de construction et les conditions de financement du marché actuels. Les résultats de cet appel d'offres sont attendus en avril 2024.

Borex poursuit ses démarches afin de déployer de façon progressive un service de **stockage** d'énergie par batteries, tirant ainsi parti de l'importante réduction des coûts associés à cette technologie. Le portefeuille de projets de la Société à ce chapitre équivaut à 950 MW à la fin de l'exercice 2023, grâce aux efforts soutenus consacrés à leur développement. D'ailleurs, la Société a été le principal lauréat du processus accéléré d'appel de propositions de l'IESO, avec deux projets de stockage en phase sécurisée totalisant 380 MW sélectionnés pour des contrats de capacité de 22 ans. La Société a finalisé les ententes d'approvisionnement pour ces deux projets au cours du quatrième trimestre de 2023. D'une durée de 4 heures, ces batteries permettront de fournir de l'électricité durant les périodes de pointe et contribueront ainsi à la stabilité du réseau électrique ontarien. Une fois en service, ces sites deviendront les premières installations de stockage de la Société en Amérique du Nord. La puissance installée de ses actifs de stockage en Europe s'élève à 5 MW, avec notamment la mise en service d'un deuxième actif de stockage de 3 MW en avril dernier.

De plus, deux autres projets de stockage totalisant 525 MW ont été ajoutés en phase préliminaire pour l'exercice 2023. Ces projets ont été soumissionnés dans l'appel d'offres du 12 décembre 2023 en Ontario.

La Société a entrepris de déployer des équipes commerciales en France et aux États-Unis en vue de servir une **clientèle** plus vaste. L'objectif principal est la signature de contrats de vente d'énergie directement par des sociétés commerciales et industrielles consommatrices d'électricité (CAÉ corporatifs) ainsi que l'ajout progressif de services complémentaires offerts aux réseaux de transport d'énergie ainsi qu'aux importants consommateurs d'électricité. Notamment, la Société a annoncé la signature avec Auchan Retail France d'une prolongation, pour 3 ans, d'un CAÉ corporatif signé en 2020 et d'un nouveau CAÉ corporatif, d'une durée de 20 ans, qui permettra le financement et la construction d'un parc éolien en France. De plus, un partenariat de production décentralisée (CDG) a été conclu entre Borex, Northern Power & Light et la Ville de Glens Falls pour le soutien en électricité locale et renouvelable dans le cadre du programme "Community Hydro" qui s'étend à l'État de New York.

La gestion agile du portefeuille d'actifs assure à la Société, d'une part, une sécurité à long terme et, d'autre part, une flexibilité permettant de profiter des conditions actuelles du marché de l'énergie avec la stratégie portant sur les CAÉ corporatifs et le marché.

Borex a poursuivi les initiatives portant sur l'**optimisation** des actifs actuels, par la mise en place d'actions concrètes afin d'augmenter la performance et de réduire les coûts tant d'exploitation que de financement.

Au nombre des autres initiatives, nous retrouvons des projets de remplacement d'équipements (repowering) de certains parcs éoliens en France notamment un projet de repowering d'un parc éolien existant qui avait été ajouté au *Chemin de croissance* à la **phase sécurisée** au deuxième trimestre de 2023.

Borex cherche à optimiser au mieux l'entretien et la maintenance de ses actifs. Ainsi, elle opte parfois pour le rapatriement de ces activités à l'interne et conserve, voire renégocie, des contrats de maintenance en externe. D'ailleurs, la Société a internalisé la maintenance et l'entretien de parcs éoliens français et canadiens pour une puissance installée totale de 40 MW, ainsi que de la maintenance et de l'entretien de parcs solaires américains pour une puissance installée totale de 200 MW.

Le 21 juillet 2023, la Société a conclu deux financements supplémentaires pour un total de 194 M\$ (133 M€) sur les prêts à terme des parcs et projets du portefeuille Borex Production et Sainte-Christine, incluant des facilités de lettre de crédit pour 11 M\$ (8 M€). Afin de réduire l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêts, des swaps de taux d'intérêts ont été conclus pour couvrir 80 % des dettes à long terme jusqu'en 2030 et 90 % jusqu'à maturité des dettes.

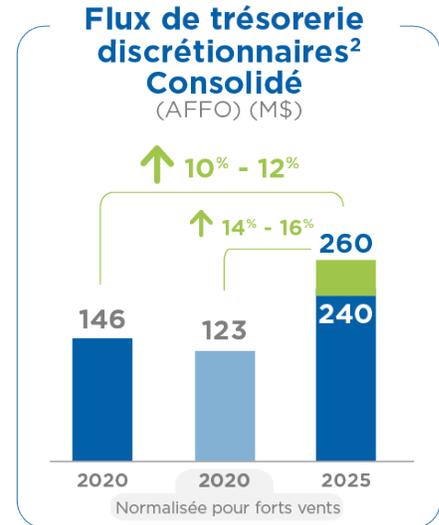
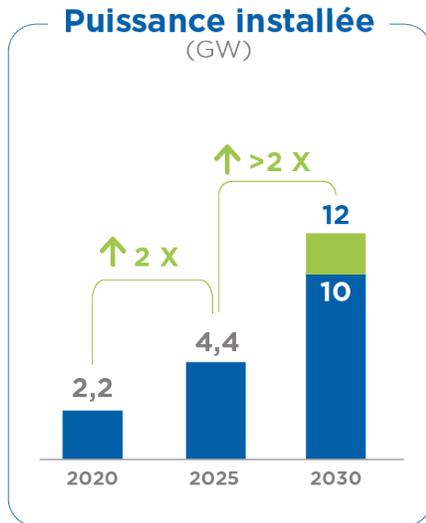
Elle a également conclu un financement de 608 M\$ pour le parc éolien Apuiat développé avec les communautés innues au Québec. Le financement comprend un prêt de construction de 465 M\$, qui se convertira en un prêt à terme suivant le début de l'exploitation commerciale, des facilités de crédit à court terme totalisant 143 M\$ permettant de financer certains coûts encourus pendant la construction remboursables par HQ et d'émettre diverses lettres de crédit. Un swap ESG avec remise verte couvrant le risque de fluctuations du taux d'intérêt de la dette et récompensant l'atteinte de résultats mesurables en matière de performance ESG est aussi inclus au financement. Le crédit-relais permettra d'optimiser la structure globale de capital de Borex et des Innus.

En 2023, Borex a bonifié son entente de facilité de crédit garantie par EDC pour premier montant de 125 M\$ et pour un deuxième montant de 150 M\$ portant ainsi son montant total autorisé à 350 M\$ jusqu'en avril 2025. En décembre 2023, Borex a obtenu une augmentation de sa facilité de crédit rotatif de 100 M\$ ce qui porte le montant autorisé à 550 M\$ jusqu'en décembre 2028. La facilité de crédit s'est de nouveau qualifiée comme prêt durable et dispose d'objectifs RSE annuels.

## Suivi des objectifs du plan stratégique

Le *Plan stratégique* de la Société est aussi articulé autour de six cibles d'entreprise à horizon 2025. Pour plus de détails, se référer au rapport annuel 2021. Un résumé des cibles est présenté ci-dessous.

### CIBLES 2025



<sup>1</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport. Voir également la rubrique *Déclarations prospectives*.

<sup>2</sup> Le Combiné et les flux de trésorerie discrétionnaires sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport. Voir également la rubrique *Déclarations prospectives*.

<sup>3</sup> Cote de crédit corporative minimale de BBB-.

## État de la situation

Afin que la mise en œuvre du plan stratégique se traduise par une croissance disciplinée, tout en créant de la valeur pour les actionnaires, la direction de Boralex suit l'évolution des réalisations en lien avec les cibles d'entreprise 2025.

### 1) Doubler la puissance installée de 2020 à 2025

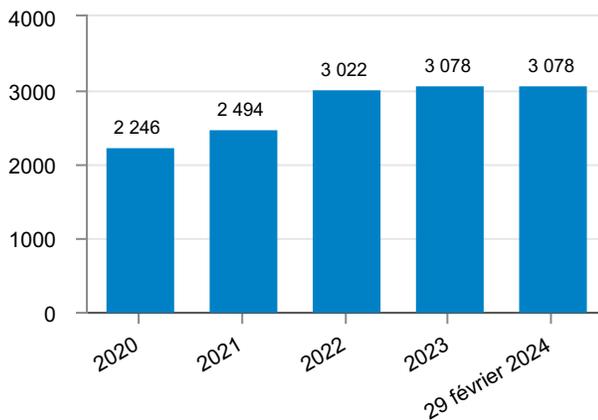
La puissance installée de Boralex est passée de 3 022 MW au 31 décembre 2022 à 3 078 MW au 31 décembre 2023.

Cette variation est liée à la fin des activités d'une centrale hydroélectrique aux États-Unis, d'une puissance installée de 3 MW, à la suite de l'arrivée à échéance de son contrat d'exploitation en mars 2023, ainsi qu'à la mise en service de quatre parcs éoliens totalisant 56 MW et d'une unité de stockage de 3 MW en Europe.

Au 29 février 2024, la puissance installée est identique à celle présentée au 31 décembre 2023.

#### Puissance installée

(en MW)



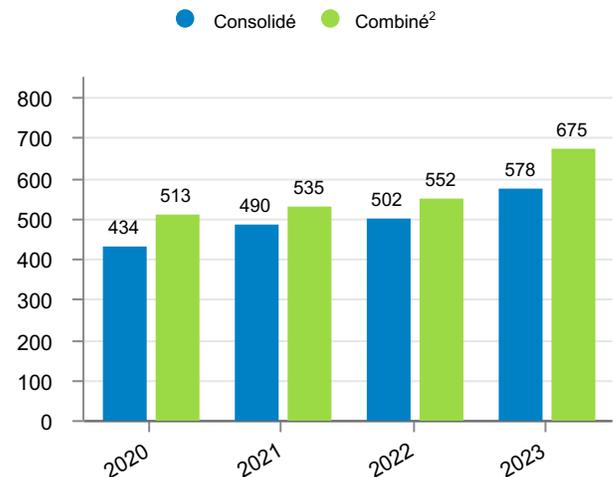
### 2) Atteindre 740 à 790 M\$ de BAIIA(A) consolidé, soit 800 à 850 M\$ de BAIIA(A) combiné d'ici 2025

Le BAIIA(A) s'élève à 202 M\$ en Consolidé et à 229 M\$ en Combiné pour la période de trois mois close le 31 décembre 2023 comparativement à 158 M\$ en Consolidé et à 173 M\$ en Combiné pour le trimestre correspondant de 2022.

Pour ce qui est de l'exercice clos le 31 décembre 2023, le BAIIA(A) se situe à 578 M\$ en Consolidé et à 675 M\$ en Combiné comparativement à 502 M\$ en Consolidé et à 552 M\$ en Combiné pour l'exercice 2022. Cette augmentation (autant en Consolidé qu'en Combiné) est principalement attribuable à l'acquisition de participations dans des parcs éoliens aux États-Unis à la fin de 2022 ainsi que par les mises en service de parcs éoliens et solaires en France.

#### BAIIA(A)<sup>1</sup>

(en millions de dollars canadiens)



<sup>1</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

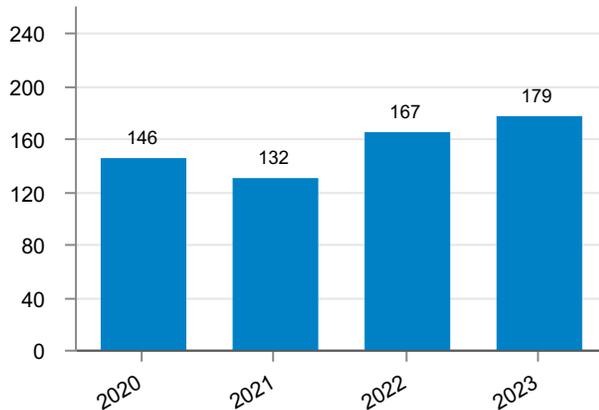
<sup>2</sup> Le Combiné est une mesure financière non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

### 3) Atteindre 240 M\$ à 260 M\$ de flux de trésorerie discrétionnaires d'ici 2025

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les flux de trésorerie discrétionnaires<sup>1</sup> ont atteint 179 M\$ comparativement à 167 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022. Cette variation de 12 M\$ s'explique principalement par l'augmentation des versements sur les emprunts projets et des distributions versées aux actionnaires sans contrôle, compensés par une hausse du BAIIA.

#### Flux de trésorerie discrétionnaires<sup>1</sup>

(en millions de dollars canadiens)

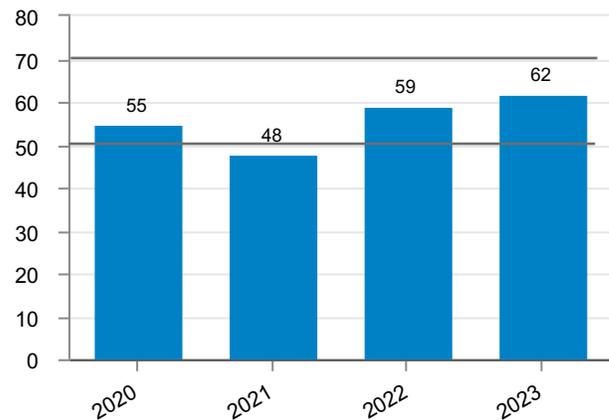


### 4) Réinvestir entre 50 et 70 % des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, le ratio de réinvestissement<sup>2</sup> est de 62 %, soit une valeur à l'intérieur de la fourchette cible de 50 % à 70 %.

#### Ratio de réinvestissement<sup>2</sup>

(en %)



<sup>1</sup> Les flux de trésorerie discrétionnaires est une mesure financière non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport. Les flux de trésorerie discrétionnaires pour la période de trois mois close le 31 décembre 2023 excluent des crédits d'impôt à la production pour 1 M\$ générés par certains sites éoliens aux États-Unis durant la période, lesquels seront considérés dans les flux de trésorerie discrétionnaires lorsqu'encaissés en 2025. Ce montant s'élève à 9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

<sup>2</sup> Le ratio de réinvestissement est un ratio non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, ce ratio peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

## 5) Être la référence RSE auprès de ses partenaires

Voici les principales réalisations de l'exercice 2023.

**E**

**ENVIRONNEMENT**

100 % des revenus de la vente d'électricité proviennent de la production d'énergie renouvelable.

1 021 496 tonnes d'émissions de CO<sub>2</sub> évitées en 2023.

Reconnaissance par l'administration française de l'IdentiFlight ©<sup>1</sup> comme mesure de réduction efficace du risque de mortalité pour une espèce aviaire sous protection dans nos parcs éoliens.

Processus d'établissement de nos cibles de réduction de GES en cours et sera publié dès la réception de l'approbation par SBTi.

**S**

**SOCIÉTÉ**

0,49 de TRIR en SST (contre 0,94 en 2022).

Lancement de la stratégie organisationnelle de santé mentale et de bien-être au travail.

33 % de représentativité féminine dans l'ensemble de l'entreprise.

2e cohorte de l'Effet A, une initiative qui vise à propulser l'ambition féminine, et lancement du Parcours de leadership 2023.

Lancement d'un programme de formation professionnelle en maintenance des éoliennes pour le territoire ancestral des Innus dans le cadre de la future exploitation du parc éolien Apuiat.

**G**

**GOVERNANCE**

3 indicateurs liés à la RSE inclus dans la rémunération de la haute direction corporative.

99 % de nos employés et administrateurs ont suivi la formation sur le Code d'éthique révisé.

1 médaille d'or EcoVadis avec 74/100.

50 % de représentation féminine au conseil d'administration au 31 décembre 2023 et ajout d'une cible portant sur les autres caractéristiques de diversité.

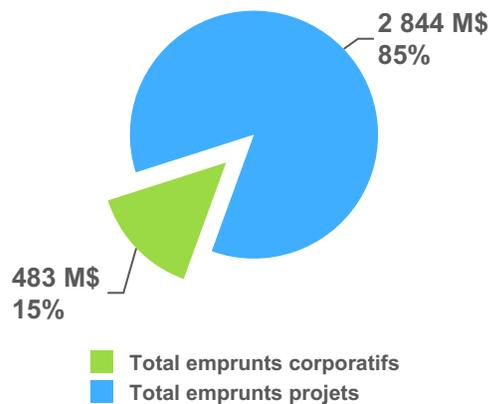
Responsabilité de surveillance des risques, incluant les risques climatiques, a été élevée au niveau du conseil d'administration.

<sup>1</sup> Systèmes de protection de l'avifaune réduisant les risques de collision avec les pales d'éoliennes en rotation.

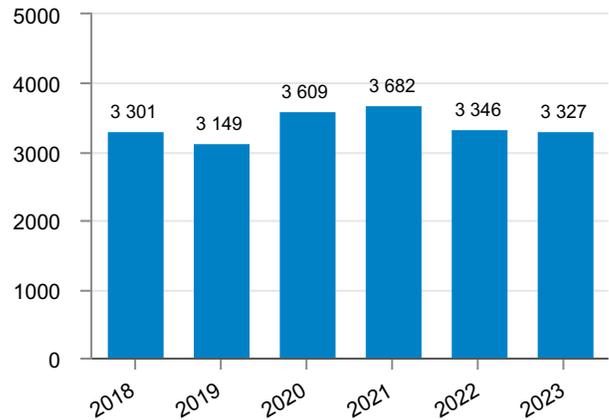
## 6) Augmenter la proportion de financement corporatif, incluant le financement durable, et obtenir une cote de crédit « Investment Grade »

Boralex prévoit augmenter son recours au financement corporatif en réduisant légèrement son utilisation du financement de projets et en obtenant une cote de crédit de première qualité « Investment Grade » de la part d'au moins une firme de notation de crédit reconnue.

Répartition des emprunts - solde du capital -  
3,3 G\$  
Au 31 décembre 2023



Emprunts - solde du capital (Consolidé)  
(en millions de dollars canadiens)



En avril 2023, Boralex a bonifié son entente de facilité de crédit garantie par EDC de 125 M\$ portant ainsi son montant total autorisé à 200 M\$ jusqu'en 2025. En décembre 2023, Boralex a obtenu une augmentation de sa facilité de crédit rotatif de 100 M\$ portant ainsi son montant total autorisé à 550 M\$ jusqu'en 2028 et bonifié un montant additionnel de 150 M\$ son entente de facilité de crédit garantie pour un montant total de 350 M\$. La facilité de crédit s'est de nouveau qualifiée comme prêt durable et dispose d'objectifs RSE annuels.

La Société est continuellement à la recherche d'opportunités pour optimiser ses structures de financement et minimiser son coût du capital. Elle explore présentement différents scénarios afin de dégager des fonds supplémentaires pour sa croissance tels que de libérer les fonds de réserve dans ses sites en exploitation en France suite à une émission de lettres de crédit ou encore de financer en amont les éventuels CII lorsqu'ils seront applicables pour ses projets.

**Liquidités disponibles et financements autorisés**

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)                          | Au 31 déc.<br><b>2023</b> | Au 31 déc.<br><b>2022</b> |
|--|---------------------------|---------------------------|
| Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles <sup>(1)</sup>                     |                           |                           |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie  | 478                       | 361                       |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financements de projets | (388)                     | (279)                     |
| Découvert bancaire   | (6)                       | (12)                      |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles <sup>(1)</sup></b>              | <b>84</b>                 | <b>70</b>                 |
| Facilités de crédit de la société mère   |                           |                           |
| Facilité de crédit autorisée <sup>(2)</sup>  | 550                       | 450                       |
| Emprunts effectués sur la facilité de crédit autorisée <sup>(3)</sup>                  | (244)                     | (61)                      |
| Tranche non utilisée de la facilité de crédit de la société mère                       | 306                       | 389                       |
| Tranche non utilisée des facilités de crédit des filiales                              | 157                       | 35                        |
| <b>Facilités de crédit disponibles pour la croissance <sup>(4)</sup></b>               | <b>463</b>                | <b>424</b>                |
| <b>Liquidités disponibles et financements autorisés <sup>(1)</sup></b>                 | <b>547</b>                | <b>494</b>                |

<sup>(1)</sup> La trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles et les liquidités disponibles et financements autorisés sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(2)</sup> Excluant la clause accordéon de 150 M\$.

<sup>(3)</sup> Au 31 décembre 2023, ce montant inclut 61 M\$ de lettres de crédit (22 M\$ au 31 décembre 2022). Au début de l'année 2024, les 61 M\$ ont été transféré sous des lettres de crédit projet et de l'entente de facilité de crédit garantie par Exportation et développement Canada.

<sup>(4)</sup> Les facilités de crédits disponibles pour la croissance sont une mesure financière supplémentaire. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Au 31 décembre 2023, la *Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financements de projets* inclut les sommes qui devront être remises pour la contribution sur la rente inframarginale des producteurs d'électricité de 222 M\$ ainsi que pour les contrats de compléments de rémunération de 31 M\$. Comme le démontre le tableau ci-dessus, la Société dispose d'une flexibilité financière lui permettant de soutenir sa croissance. Les liquidités disponibles et les financements autorisés lui permettront d'investir dans ses projets actuels, de financer le développement de nouveaux projets afin d'atteindre ses objectifs de croissance et de poursuivre la mise en œuvre de son plan stratégique.

# Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - Consolidé

## Faits saillants financiers

|   | Périodes de trois mois closes les 31 décembre |             |           |      | Exercices clos les 31 décembre |             |           |      |
|---|---|-------------|-----------|------|--------------------------------|-------------|-----------|------|
|   | 2023  | 2022        | Variation |      | 2023                           | 2022        | Variation |      |
| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) |   |             | GWh ou \$ | %    |                                |             | GWh ou \$ | %    |
| Production d'électricité (GWh) <sup>(1)</sup>                 | 1 814   | 1 619       | 195       | 12   | 5 973                          | 5 617       | 356       | 6    |
| Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération | 315   | 322         | (7)       | (2)  | 994                            | 818         | 176       | 21   |
| Résultat d'exploitation                                       | 98  | 7           | 91        | >100 | 226                            | 112         | 114       | >100 |
| BAIIA(A) <sup>(2)</sup>                                       | 202   | 158         | 44        | 28   | 578                            | 502         | 76        | 15   |
| Résultat net  | 58  | (7)         | 65        | >100 | 115                            | 8           | 107       | >100 |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex          | 37  | 14          | 23        | >100 | 78                             | 30          | 48        | >100 |
| Par action (de base et dilué)                                 | 0,36 \$                                       | 0,14 \$     | 0,22 \$   | >100 | 0,76 \$                        | 0,30 \$     | 0,46 \$   | >100 |
| Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation     | 107   | 189         | (82)      | (44) | 496                            | 513         | (17)      | (3)  |
| Marge brute d'autofinancement <sup>(3)</sup>                  | 161   | 141         | 20        | 14   | 445                            | 403         | 42        | 10   |
| Dividendes versés sur les actions ordinaires                  | 17  | 17          | —         | —    | 68                             | 68          | —         | —    |
| Dividendes versés par action ordinaire                        | 0,1650 \$                                     | 0,1650 \$   |           |      | 0,6600 \$                      | 0,6600 \$   |           |      |
| Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)       | 102 766 104                                   | 102 762 850 |           |      | 102 765 694                    | 102 726 063 |           |      |

|   | Au 31 déc. |       | Variation |     |
|---|------------|-------|-----------|-----|
|   | 2023       | 2022  | \$        | %   |
| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) |            |       |           |     |
| Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée               | 500        | 374   | 126       | 34  |
| Immobilisations corporelles                                   | 3 355      | 3 335 | 20        | 1   |
| Total de l'actif  | 6 574      | 6 539 | 35        | 1   |
| Emprunts - solde du capital                                   | 3 327      | 3 346 | (19)      | (1) |
| Total du passif   | 4 550      | 4 513 | 37        | 1   |
| Total des capitaux propres                                    | 2 024      | 2 026 | (2)       | —   |
| Coefficient d'endettement net, au marché <sup>(4)</sup> (%)   | 42 %       | 40 %  |           |     |

<sup>(1)</sup> Inclut les compensations à la suite des limitations de production d'électricité demandées par les clients.

<sup>(2)</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(3)</sup> La marge brute d'autofinancement est une mesure financière non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(4)</sup> Le coefficient d'endettement net est une mesure de gestion du capital. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

## Évolution du modèle de gestion

Au cours du deuxième trimestre de 2023, la Société a fait évoluer son modèle de gestion afin d'accroître son agilité dans ses principaux marchés, ce qui a entraîné un changement dans la composition de ses secteurs à présenter. La Société est passée d'une gestion par technologie de production à une gestion géographique de ses opérations. En plus de l'unité d'affaires existante en Europe, consolidée en tant que vice-présidence, unité d'affaires Europe, Boralex a mis en place une unité d'affaires en Amérique du Nord. Désormais, les unités d'affaires régionales regroupent les activités de valorisation des actifs telles que le développement organique, la construction, la gestion d'actifs, la vente d'énergie et les fusions et acquisitions locales ainsi que les activités de soutien telles que les affaires publiques, les ressources humaines, la finance et la comptabilité opérationnelle. Il s'agit d'une évolution naturelle pour Boralex, alors que le succès de l'entreprise repose sur son travail de proximité avec les milieux, sur sa compréhension fine des particularités des marchés et sur son agilité à saisir les occasions d'affaires.

À la suite de ce changement, les secteurs à présenter ont été identifiés comme étant les deux unités d'affaires de la Société, soit **l'Amérique du Nord** et **l'Europe**. La Société a retraité l'information sectorielle comparative pour la rendre conforme à sa nouvelle structure. Chacun des deux secteurs présentés tire ses produits de la vente d'énergie principalement de sites éoliens, de centrales hydroélectriques et de sites solaires.

Les secteurs à présenter ont été déterminés sur la base des rapports internes que le PDO de la Société examine régulièrement en vue d'allouer des ressources aux secteurs et d'évaluer leur performance. Le PDO de la Société est le président et chef de la direction.

## Informations financières sectorielles de la période de trois mois et de l'exercice clos le 31 décembre 2023

|  | Périodes de trois mois<br>closes les 31 décembre |              |            |            | Exercices clos<br>les 31 décembre |              |            |           |
|--|--|--------------|------------|------------|-----------------------------------|--------------|------------|-----------|
|  | 2023   | 2022         | Variation  |            | 2023                              | 2022         | Variation  |           |
|  |  |              | GWh ou \$  | %          |                                   |              | GWh ou \$  | %         |
| <i>(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>     |  |              |            |            |                                   |              |            |           |
| <b>PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh) <sup>(1)</sup></b>                     | <b>1 814</b>                                     | <b>1 619</b> | <b>195</b> | <b>12</b>  | <b>5 973</b>                      | <b>5 617</b> | <b>356</b> | <b>6</b>  |
| Amérique du Nord   | 820  | 876          | (56)       | (6)        | 3 065                             | 3 397        | (332)      | (10)      |
| Sites éoliens  | 537  | 620          | (83)       | (13)       | 1 807                             | 2 127        | (320)      | (15)      |
| Sites solaires   | 75   | 81           | (6)        | (7)        | 423                               | 478          | (55)       | (12)      |
| Centrales hydroélectriques   | 208  | 175          | 33         | 18         | 835                               | 752          | 83         | 11        |
| Centrales thermiques <sup>(2)</sup>                                      | —  | —            | —          | —          | —                                 | 40           | (40)       | (100)     |
| Europe   | 994  | 743          | 251        | 34         | 2 908                             | 2 220        | 688        | 31        |
| Sites éoliens  | 983  | 735          | 248        | 34         | 2 829                             | 2 162        | 667        | 31        |
| Sites solaires   | 11   | 8            | 3          | 34         | 79                                | 58           | 21         | 37        |
| <b>PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET<br/>COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION</b> | <b>315</b>                                       | <b>322</b>   | <b>(7)</b> | <b>(2)</b> | <b>994</b>                        | <b>818</b>   | <b>176</b> | <b>21</b> |
| Amérique du Nord   | 98   | 108          | (10)       | (9)        | 355                               | 402          | (47)       | (11)      |
| Sites éoliens  | 73   | 83           | (10)       | (12)       | 245                               | 283          | (38)       | (13)      |
| Sites solaires   | 6  | 7            | (1)        | (15)       | 38                                | 42           | (4)        | (9)       |
| Centrales hydroélectriques   | 19   | 18           | 1          | 7          | 72                                | 71           | 1          | 2         |
| Centrales thermiques <sup>(2)</sup>                                      | —  | —            | —          | —          | —                                 | 6            | (6)        | (100)     |
| Europe   | 217  | 214          | 3          | 1          | 639                               | 416          | 223        | 53        |
| Sites éoliens  | 215  | 212          | 3          | 1          | 626                               | 398          | 228        | 57        |
| Sites solaires   | 2  | 2            | —          | (17)       | 13                                | 18           | (5)        | (30)      |
| <b>BAIIA(A) <sup>(3)</sup></b>   | <b>202</b>                                       | <b>158</b>   | <b>44</b>  | <b>28</b>  | <b>578</b>                        | <b>502</b>   | <b>76</b>  | <b>15</b> |
| Amérique du Nord   | 87   | 86           | 1          | 3          | 302                               | 318          | (16)       | (5)       |
| Sites éoliens  | 80   | 82           | (2)        | (2)        | 263                               | 270          | (7)        | (3)       |
| Sites solaires   | 4  | 1            | 3          | >100       | 29                                | 29           | —          | (1)       |
| Centrales hydroélectriques   | 13   | 12           | 1          | 5          | 49                                | 51           | (2)        | (3)       |
| Centrales thermiques <sup>(2)</sup>                                      | —  | —            | —          | —          | —                                 | 2            | (2)        | (100)     |
| Frais généraux <sup>(4)</sup>  | (10)   | (9)          | (1)        | (2)        | (39)                              | (34)         | (5)        | (14)      |
| Europe   | 123  | 81           | 42         | 50         | 310                               | 215          | 95         | 44        |
| Sites éoliens  | 137  | 91           | 46         | 49         | 355                               | 238          | 117        | 48        |
| Sites solaires   | 2  | 2            | —          | (24)       | 10                                | 17           | (7)        | (40)      |
| Frais généraux <sup>(4)</sup>  | (16)   | (12)         | (4)        | (25)       | (55)                              | (40)         | (15)       | (34)      |
| Corporatif et éliminations   | (8)  | (9)          | 1          | 8          | (34)                              | (31)         | (3)        | (8)       |

<sup>(1)</sup> Inclut les compensations à la suite des limitations de production d'électricité demandées par les clients.

<sup>(2)</sup> Le 1<sup>er</sup> avril 2022, la Société a cédé la centrale de Senneterre, dernier actif de production d'énergie à base de biomasse de son portefeuille.

<sup>(3)</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(4)</sup> Avant l'application du nouveau modèle de gestion, ces frais étaient présentés dans le corporatif. Se référer à l'*Évolution du modèle de gestion*.

## Informations financières par technologie pour la période de trois mois et de l'exercice clos le 31 décembre 2023

|  | Périodes de trois mois<br>closes les 31 décembre |              |            |            | Exercices clos<br>les 31 décembre |              |            |           |
|--|--|--------------|------------|------------|-----------------------------------|--------------|------------|-----------|
|  | 2023   | 2022         | Variation  |            | 2023                              | 2022         | Variation  |           |
| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)            |  |              | GWh ou \$  | %          |                                   |              | GWh ou \$  | %         |
| <b>PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh) <sup>(1)</sup></b>                     | <b>1 814</b>                                     | <b>1 619</b> | <b>195</b> | <b>12</b>  | <b>5 973</b>                      | <b>5 617</b> | <b>356</b> | <b>6</b>  |
| Sites éoliens  | 1 520  | 1 355        | 165        | 12         | 4 636                             | 4 289        | 347        | 8         |
| Sites solaires   | 86   | 89           | (3)        | (3)        | 502                               | 536          | (34)       | (6)       |
| Centrales hydroélectriques   | 208  | 175          | 33         | 18         | 835                               | 752          | 83         | 11        |
| Centrales thermiques <sup>(2)</sup>                                      | —  | —            | —          | —          | —                                 | 40           | (40)       | (100)     |
| <b>PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET<br/>COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION</b> | <b>315</b>                                       | <b>322</b>   | <b>(7)</b> | <b>(2)</b> | <b>994</b>                        | <b>818</b>   | <b>176</b> | <b>21</b> |
| Sites éoliens  | 288  | 295          | (7)        | (3)        | 871                               | 681          | 190        | 28        |
| Sites solaires   | 8  | 9            | (1)        | (15)       | 51                                | 60           | (9)        | (16)      |
| Centrales hydroélectriques   | 19   | 18           | 1          | 7          | 72                                | 71           | 1          | 2         |
| Centrales thermiques <sup>(2)</sup>                                      | —  | —            | —          | —          | —                                 | 6            | (6)        | (100)     |
| <b>BAIIA(A) <sup>(3)</sup></b>   | <b>202</b>                                       | <b>158</b>   | <b>44</b>  | <b>28</b>  | <b>578</b>                        | <b>502</b>   | <b>76</b>  | <b>15</b> |
| Sites éoliens  | 217  | 173          | 44         | 25         | 618                               | 508          | 110        | 21        |
| Sites solaires   | 6  | 3            | 3          | >100       | 39                                | 46           | (7)        | (15)      |
| Centrales hydroélectriques   | 13   | 12           | 1          | 5          | 49                                | 51           | (2)        | (3)       |
| Centrales thermiques <sup>(2)</sup>                                      | —  | —            | —          | —          | —                                 | 2            | (2)        | (100)     |
| Frais généraux, corporatif et éliminations                               | (34)   | (30)         | (4)        | (8)        | (128)                             | (105)        | (23)       | (20)      |

<sup>(1)</sup> Inclut les compensations à la suite des limitations de production d'électricité demandées par les clients.

<sup>(2)</sup> Le 1<sup>er</sup> avril 2022, la Société a cédé la centrale de Senneterre, dernier actif de production d'énergie à base de biomasse de son portefeuille.

<sup>(3)</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

## Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 31 décembre 2023

Augmentation du résultat d'exploitation et du BAIIA(A)<sup>(1)</sup> pour la période de trois mois close le 31 décembre 2023, principalement attribuable aux conditions de vent favorables et aux mises en service en France ainsi qu'à l'intégration des parcs éoliens acquis aux États-Unis à la fin 2022.

Le tableau suivant illustre les principaux écarts de la production, des produits de vente d'énergie et CR et du BAIIA(A)<sup>(1)</sup> :

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)           | Production (GWh) | Produits de vente d'énergie et CR | BAIIA(A) <sup>(1)</sup> |
|---|------------------|-----------------------------------|-------------------------|
| <b>Consolidé</b>  |                  |                                   |                         |
| Période de trois mois close le 31 décembre 2022                         | 1 619            | 322                               | 158                     |
| Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis               | —                | —                                 | 6                       |
| Mises en service et arrêts temporaires <sup>(2)</sup>                   | 90               | 16                                | 16                      |
| Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)                             | —                | (66)                              | (66)                    |
| Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité | —                | —                                 | 51                      |
| Volume  | 105              | 21                                | 21                      |
| Effet de change   | —                | 12                                | 9                       |
| Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables  | —                | —                                 | 2                       |
| Autres  | —                | 10                                | 5                       |
| <b>Période de trois mois close le 31 décembre 2023</b>                  | <b>1 814</b>     | <b>315</b>                        | <b>202</b>              |
| <b>Amérique du Nord</b>   |                  |                                   |                         |
| Période de trois mois close le 31 décembre 2022                         | 876              | 108                               | 86                      |
| Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis               | —                | —                                 | 6                       |
| Volume  | (56)             | (10)                              | (10)                    |
| Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées   | —                | —                                 | 2                       |
| Autres  | —                | —                                 | 3                       |
| <b>Période de trois mois close le 31 décembre 2023</b>                  | <b>820</b>       | <b>98</b>                         | <b>87</b>               |
| <b>Europe</b>   |                  |                                   |                         |
| Période de trois mois close le 31 décembre 2022                         | 743              | 214                               | 81                      |
| Mises en service et arrêts temporaires <sup>(2)</sup>                   | 90               | 16                                | 16                      |
| Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)                             | —                | (66)                              | (66)                    |
| Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité | —                | —                                 | 51                      |
| Volume  | 161              | 31                                | 31                      |
| Effet de change   | —                | 12                                | 9                       |
| Autres  | —                | 10                                | 1                       |
| <b>Période de trois mois close le 31 décembre 2023</b>                  | <b>994</b>       | <b>217</b>                        | <b>123</b>              |
| <b>Corporatifs et éliminations</b>                                      |                  |                                   |                         |
| Période de trois mois close le 31 décembre 2022                         |                  |                                   | (9)                     |
| Autres  |                  |                                   | 1                       |
| <b>Période de trois mois close le 31 décembre 2023</b>                  |                  |                                   | <b>(8)</b>              |

<sup>(1)</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(2)</sup> Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*.

### Acquisitions, mises en service et cessions

En **Amérique du Nord**, l'investissement dans trois partenariats détenteurs de cinq parcs éoliens en exploitation aux États-Unis à la fin de 2022 a généré une quote-part du résultat net de 6 M\$ au chapitre du BAIIA(A).

En **Europe**, les parcs éoliens et solaires ont bénéficié de l'apport des nouvelles installations mises en service (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*) et de la remise en activité de sites à la suite d'arrêts temporaires liés à des travaux de repowering, ce qui s'est traduit par un ajout de 90 GWh à la production, de 16 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR ainsi que de 16 M\$ au BAIIA(A). Ces écarts favorables s'expliquent principalement par l'apport des sites éoliens qui ont ajouté 87 GWh à la production et 16 M\$ pour les produits de vente d'énergie et CR, ainsi que pour le BAIIA(A).

En raison des mesures d'urgence mises en place par le gouvernement français afin d'accélérer le développement des énergies renouvelables, les sites récemment mis en service en France sont autorisés à retarder l'activation de leur contrat de complément de rémunération de 18 mois par rapport à la date limite d'activation initialement prévue au contrat. Durant la période de report d'activation, la Société peut vendre sur les marchés l'électricité produite ou négocier des prix en vertu de contrats à court terme.

### Volume - actifs comparables

En **Amérique du Nord**, le volume de production des actifs comparables pour l'ensemble du secteur a diminué de 56 GWh ce qui a donné lieu à un écart défavorable de 10 M\$ à la fois pour les produits de vente d'énergie et CR, et le BAIIA(A). Les parcs éoliens ont connu des conditions de vent moins favorables qu'au trimestre comparable de 2022, avec une diminution de la production de 83 GWh ou 13 % au Canada. Les centrales hydroélectriques au Canada et aux États-Unis ont connu des conditions d'hydraulicité favorables, entraînant une augmentation de la production de 33 GWh ou 18 % comparativement à la période correspondante de 2022. Les parcs solaires aux États-Unis ont connu une diminution de 6 GWh ou 7 %.

En **Europe**, le volume de production des actifs comparables pour l'ensemble du secteur a augmenté de 161 GWh donnant lieu à un écart favorable de 31 M\$ à la fois pour les produits de vente d'énergie et CR et le BAIIA(A). Les parcs éoliens ont bénéficié d'une bonne disponibilité énergétique à la suite d'optimisation de la maintenance et des conditions de vent plus favorables, comparativement au quatrième trimestre 2022, ce qui s'est traduit par une augmentation de 161 GWh ou 22 % de la production.

Au global par rapport au quatrième trimestre de 2022, les conditions favorables au niveau de l'éolien en Europe et de l'hydroélectricité en Amérique du Nord ont plus que compensé les conditions défavorables au niveau de l'éolien en Amérique du Nord.

### Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)

Les produits de vente d'énergie et CR et le BAIIA(A) affichent un écart défavorable de 66 M\$ par rapport aux résultats du quatrième trimestre 2022, principalement en raison des éléments suivants en **Europe** :

- un écart défavorable de 63 M\$ pour les sites qui avaient résilié de façon anticipée leur contrat d'obligation d'achat lors du troisième trimestre de 2022 profitant des prix d'électricité plus élevés du quatrième trimestre de 2022;
- un écart défavorable de 2 M\$ associé à la diminution des prix marché en 2023 comparativement à la période correspondante de 2022 pour les sites nouvellement mis en service et qui peuvent bénéficier du report d'activation de leur contrat de complément de rémunération (mesure d'urgence pour accélérer la production d'énergies renouvelables);
- un écart défavorable de 2 M\$ associé aux CAÉ corporatifs en France.

### Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité

En décembre 2022, le gouvernement français a adopté une loi selon laquelle une contribution calculée à 90 % des revenus en excès d'un seuil doit être versée à l'État pour la période du 1<sup>er</sup> juillet 2022 au 31 décembre 2023. Le prix seuil varie selon la technologie et a été établi à 100 €/MWh pour les parcs solaires et éoliens. Cette loi s'applique aux parcs qui vendent directement sur le marché ou en fonction de nouveaux contrats, une fois leur contrat d'obligation d'achat arrivé à échéance, ainsi qu'aux parcs ayant résilié par anticipation leur contrat d'obligation d'achat. Au cours du quatrième trimestre 2023, le BAIIA(A) affiche un écart favorable de 51 M\$ sur la rente inframarginale, inclus dans les charges d'exploitation, par rapport au trimestre correspondant de 2022, ce qui s'explique par des prix d'électricité moins élevés en 2023 comparativement à 2022.

### Autres

La variation est principalement causée par la vente de garanties de capacité et d'origine en France, majoritairement pour les sites qui ont résilié de façon anticipée leur contrat d'obligation d'achat.

**Relation entre les produits et les charges d'exploitation**

Excluant les acquisitions, les cessions, les mises en service et les arrêts temporaires liés aux travaux de repowering, les produits de vente d'énergie et CR ont diminué de 8 % au quatrième trimestre 2023 par rapport à un an plus tôt, tandis que les charges d'exploitation ont diminué de 30 % en raison principalement de la diminution de la contribution sur la rente inframarginale qui a diminué à la suite de la diminution des prix d'électricité. Si on exclut la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité, les charges d'exploitation ont diminué de 3 %. Les écarts de la production (volume) et de prix d'électricité décrits précédemment expliquent la variation des produits de vente d'énergie et CR qui n'ont pas d'effet direct sur les charges d'exploitation.

**Dépréciation**

En juin 2023, la Société et d'autres entreprises comparables de l'industrie ont soumis une demande à l'État de New York, afin d'obtenir une augmentation du prix des contrats de certificats d'énergie renouvelable en raison d'importantes augmentations des coûts depuis l'attribution des contrats. La Public Service Commission a refusé la demande en octobre 2023. En réponse à ce refus, l'état de New York a lancé un appel d'offres accéléré, pour l'éolien en mer et l'énergie renouvelable terrestre, pour lequel les soumissions étaient dues le 31 janvier 2024, et a permis la résiliation des contrats qui avaient été attribués dans les appels d'offre précédents. D'ailleurs, la Société a soumissionné cinq projets solaires dans le cadre de cet appel d'offres pour un total de 240 MW. Certains des projets de la Société n'étaient pas éligibles à participer à cet appel d'offres accéléré, elle devrait être éligible à soumissionner lors de prochains appels d'offres. La Société a effectué des tests de dépréciation pour déterminer si la valeur recouvrable de ces projets était supérieure à leur valeur comptable. Les tests ont été fondés sur l'approche de la juste valeur diminuée des coûts de sortie, utilisant les flux de trésorerie attendus pour ces projets et la probabilité d'obtenir un contrat pour ces projets, laquelle probabilité a été établie en fonction des critères d'évaluation de l'appel d'offres, l'analyse des concurrents, et le prix de la soumission. Une dépréciation de 17 M\$ (15 M\$ US) a été enregistrée dans les *Projets en développement*, et une dépréciation de 2 M\$ (2 M\$ US) a été enregistrée dans les *Immobilisations corporelles*.

Au cours du quatrième trimestre de 2022, la Société avait enregistré une dépréciation de 82 M\$ dont 80 M\$ étaient attribuables aux parcs solaires aux États-Unis pour tenir compte de l'évolution du coût du capital depuis leur acquisition.

**Rapprochement entre le BAIIA(A) et les résultats d'exploitation**

Au cours de la période de trois mois close le 31 décembre 2023, la Société a enregistré un résultat d'exploitation de 98 M\$, comparativement à 7 M\$ pour la période correspondante de 2022, soit une hausse de 91 M\$. Le BAIIA(A) est quant à lui passé de 158 M\$ à 202 M\$, une augmentation de 44 M\$ ou de 28 %. L'écart de 47 M\$ entre la variation de BAIIA(A) et celle du résultat d'exploitation s'explique principalement par la variation favorable de la quote-part du résultat net des coentreprises acquises à la fin de décembre 2022 de 11 M\$ qui est considérée dans le BAIIA(A) mais exclue du résultat d'exploitation et par la variation de la charge de dépréciation de 62 M\$ qui est exclue du BAIIA(A) mais considérée dans le résultat d'exploitation.

## Résultat net

Dans l'ensemble pour la période de trois mois close le 31 décembre 2023, Boralex a enregistré un résultat net de 58 M\$ contre une perte nette de 7 M\$ pour la période correspondante de 2022.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessous, pour le quatrième trimestre 2023, la Société affiche un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 37 M\$ ou 0,36 \$ par action (de base et dilué), contre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 14 M\$ ou 0,14 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2022.

### Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens)

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Résultat net de la période de trois mois close le 31 décembre 2022</b>                            | 14        |
| BAIIA(A) <sup>(1)</sup>  | 44        |
| Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part du résultat net des coentreprises | 3         |
| Amortissement  | (8)       |
| Dépréciation   | 62        |
| Frais d'acquisition et d'intégration   | (2)       |
| Charges financières  | (2)       |
| Impôts sur le résultat   | (16)      |
| Part des actionnaires sans contrôle  | (42)      |
| Autres gains   | 1         |
| Autres   | (17)      |
| Variation  | 23        |
| <b>Résultat net de la période de trois mois close le 31 décembre 2023</b>                            | <b>37</b> |

<sup>(1)</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

L'écart favorable de 23 M\$ résulte principalement de :

- l'augmentation de 44 M\$ du BAIIA(A);
- d'un écart favorable de 62 M\$ au niveau de la ligne dépréciation.

La variation de ces deux éléments a été expliquée précédemment.

Le tout a été en partie annulé par :

- une augmentation de la charge d'amortissement de 8 M\$ causée entre autres par les nouvelles mises en services en Europe ainsi que par un effet de change défavorable;
- une augmentation de 16 M\$ de la charge d'impôts sur les résultats attribuable directement à l'augmentation des résultats avant impôts de 81 M\$;
- une augmentation de la part des résultats des actionnaires sans contrôle de 42 M\$. La variation s'explique principalement par la dépréciation enregistrée au quatrième trimestre de 2022 dans des parcs solaires dont la Société détient des participations variant de 50 % à 100 %;

- une variation défavorable du *Autres* de 17 M\$ composée majoritairement de la variation des instruments financiers et de la diminution du gain de change.

## Analyse des résultats d'exploitation consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023

Augmentation du résultat d'exploitation de 114 M\$ et du BAIIA(A)<sup>1</sup> de 15 % principalement attribuables à l'augmentation de la production des parcs éoliens pour les sites comparables en Europe, la mise en service de sites éoliens et solaires, ainsi qu'à l'acquisition d'une participation dans des parcs éoliens aux États-Unis.

Le tableau suivant illustre les principaux écarts de la production, des produits de vente d'énergie et CR et du BAIIA(A)<sup>(1)</sup> :

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)           | Production (GWh) | Produits de vente d'énergie et CR | BAIIA(A) <sup>(1)</sup> |
|---|------------------|-----------------------------------|-------------------------|
| <b>Consolidé</b>  |                  |                                   |                         |
| Exercice clos le 31 décembre 2022                                       | 5 617            | 818                               | 502                     |
| Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis               | —                | —                                 | 32                      |
| Mises en service et arrêts temporaires <sup>(2)</sup>                   | 340              | 56                                | 50                      |
| Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)                             | —                | 80                                | 80                      |
| Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité | —                | —                                 | (92)                    |
| Volume  | 56               | 16                                | 16                      |
| Cession <sup>(2)</sup>  | (40)             | (6)                               | (2)                     |
| Effet de change   | —                | 25                                | 16                      |
| Masse salariale <sup>(3)</sup>  | —                | —                                 | (14)                    |
| Développement   | —                | —                                 | (5)                     |
| Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables  | —                | —                                 | (5)                     |
| Autres  | —                | 5                                 | —                       |
| <b>Exercice clos le 31 décembre 2023</b>                                | <b>5 973</b>     | <b>994</b>                        | <b>578</b>              |
| <b>Amérique du Nord</b>   |                  |                                   |                         |
| Exercice clos le 31 décembre 2022                                       | 3 397            | 402                               | 318                     |
| Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis               | —                | —                                 | 32                      |
| Volume  | (292)            | (43)                              | (43)                    |
| Cession <sup>(2)</sup>  | (40)             | (6)                               | (2)                     |
| Effet de change   | —                | 3                                 | 2                       |
| Masse salariale <sup>(3)</sup>  | —                | —                                 | (5)                     |
| Développement   | —                | —                                 | 2                       |
| Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables  | —                | —                                 | (5)                     |
| Autres  | —                | (1)                               | 3                       |
| <b>Exercice clos le 31 décembre 2023</b>                                | <b>3 065</b>     | <b>355</b>                        | <b>302</b>              |
| <b>Europe</b>   |                  |                                   |                         |
| Exercice clos le 31 décembre 2022                                       | 2 220            | 416                               | 215                     |
| Mises en service et arrêts temporaires <sup>(2)</sup>                   | 340              | 56                                | 50                      |
| Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)                             | —                | 80                                | 80                      |
| Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité | —                | —                                 | (92)                    |
| Volume  | 348              | 59                                | 59                      |
| Effet de change   | —                | 22                                | 14                      |
| Masse salariale <sup>(3)</sup>  | —                | —                                 | (3)                     |
| Développement   | —                | —                                 | (7)                     |
| Autres  | —                | 6                                 | (6)                     |
| <b>Exercice clos le 31 décembre 2023</b>                                | <b>2 908</b>     | <b>639</b>                        | <b>310</b>              |
| <b>Corporatifs et éliminations</b>                                      |                  |                                   |                         |
| Exercice clos le 31 décembre 2022                                       |                  |                                   | (31)                    |
| Masse salariale <sup>(3)</sup>  |                  |                                   | (6)                     |
| Autres  |                  |                                   | 3                       |
| <b>Exercice clos le 31 décembre 2023</b>                                |                  |                                   | <b>(34)</b>             |

<sup>(1)</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(2)</sup> Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*.

<sup>(3)</sup> Exclut la masse salariale liée aux activités de développement qui sont présentées distinctement.

### Acquisitions, mises en service et cessions

En **Amérique du Nord**, l'investissement dans trois partenariats détenteurs de cinq parcs éoliens en exploitation aux États-Unis à la fin de 2022 a généré une quote-part du résultat net de 32 M\$ au chapitre du BAIIA(A). Quant à la cession de la centrale de Senneterre au Canada, elle s'est soldée par une diminution de 40 GWh de la production, de 6 M\$ des produits de vente d'énergie et CR, et de 2 M\$ sur le plan du BAIIA(A).

En **Europe**, les parcs éoliens et solaires ont bénéficié de l'apport des nouvelles installations mises en service (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*) et de la remise en activité de sites à la suite d'arrêts temporaires liés à des travaux de repowering, ce qui s'est traduit par un ajout de 340 GWh à la production, de 56 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR ainsi que de 50 M\$ au BAIIA(A). Ces écarts favorables s'expliquent principalement par l'apport des sites éoliens qui ont ajouté 317 GWh à la production, 54 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR et 47 M\$ au BAIIA(A).

### Volume - actifs comparables

En **Amérique du Nord**, le volume de production des actifs comparables pour l'ensemble du secteur a diminué de 292 GWh, ce qui a donné lieu à un écart défavorable de 43 M\$ à la fois pour les produits de vente d'énergie et CR, et le BAIIA(A). Les parcs éoliens ont connu des conditions de vent moins favorables qu'au cours de l'exercice 2022, avec une diminution de la production de 320 GWh ou de 15 % au Canada. Pour ce qui est des États-Unis, les centrales hydroélectriques ont connu des conditions d'hydraulicité favorables donnant lieu à une augmentation de 88 GWh ou de 25 % de la production, par rapport à l'exercice 2022. Toutefois, les parcs solaires aux États-Unis ont connu de moins bonnes conditions, avec une diminution de 55 GWh ou de 12 % de la production par rapport à l'exercice 2022.

En **Europe**, le volume de production des actifs comparables a augmenté de 348 GWh donnant lieu à un écart favorable de 59 M\$ à la fois pour les produits de vente d'énergie et CR et le BAIIA(A). Les parcs éoliens ont bénéficié d'une bonne disponibilité énergétique à la suite d'optimisation de la maintenance et de meilleures conditions de vent, comparativement à l'exercice 2022, ce qui s'est traduit par une augmentation de 350 GWh ou de 17 % de la production.

### Prix (contrats d'achats d'électricité et CR)

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les produits de vente d'énergie et CR et le BAIIA(A) affichent un écart favorable de 80 M\$. Un tel écart s'explique principalement par des éléments en **Europe** :

- la résiliation anticipée de contrats d'obligation d'achat en France au cours du troisième trimestre 2022 et la mise en place de nouveaux contrats effectifs à partir du 1<sup>er</sup> octobre 2022, ce qui s'est traduit par :
  - un ajout de 154 M\$ pour les 9 premiers mois de l'année puisque les nouveaux contrats bénéficiaient de prix plus élevés;

- un impact défavorable de 62 M\$ pour le quatrième trimestre 2023 causé par une baisse des prix marchés comparativement au trimestre comparable de 2022 affectant la contribution de ces nouveaux contrats.

- un écart défavorable de 22 M\$ associé à la diminution des prix marché en 2023 pour les sites nouvellement mis en service qui bénéficient d'un report d'activation de leur contrat de complément de rémunération pour une période de 18 mois et des sites qui vendaient à prix marché sans avoir droit à cette mesure d'urgence.

### Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité

Un écart défavorable de 92 M\$ (64 M€) associé à la comptabilisation de la rente inframarginale sur la production, inclus dans les charges d'exploitation, à la suite de l'adoption de cette loi en décembre 2022 et effective à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2022.

### Développement

La variation de 5 M\$ s'explique principalement par une augmentation des frais de développement en Europe.

### Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées - actifs comparables

Dans l'ensemble, lorsqu'on exclut la quote-part de 32 M\$ provenant de la participation acquise dans les parcs éoliens aux États-Unis, les parcs éoliens des coentreprises et entreprises associées situées en Amérique du Nord comparables ont connu des conditions de vent moins favorables qu'au cours de la période correspondante de 2022, ce qui explique un écart défavorable de 5 M\$.

### Effet de change

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la variation du taux de change pour l'euro et le dollar américain a donné lieu à une augmentation de 25 M\$ des produits de vente d'énergie et CR et de 16 M\$ du BAIIA(A).

### Masse salariale

L'augmentation de la masse salariale liée à l'exploitation et à l'administration au cours de l'exercice 2023, attribuable en majeure partie à la hausse de l'effectif compte tenu de la croissance de la Société, s'est traduite par un écart défavorable de 14 M\$ au chapitre du BAIIA(A).

### Relation entre les produits et les charges d'exploitation

Excluant les acquisitions, les cessions, les mises en service et les arrêts temporaires liés aux travaux de repowering, les produits de vente d'énergie et CR ont augmenté de 17 % au cours de l'exercice de 2023 par rapport à 2022, tandis que les charges d'exploitation ont augmenté de 48 % en raison principalement de l'écart défavorable lié à la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité et d'une augmentation de la masse salariale et des frais de maintenance. Si on exclut la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité, les charges d'exploitation ont augmenté de 11 %. Les écarts de la production (volume) et de prix d'électricité décrits précédemment expliquent la variation des produits de vente d'énergie et CR qui n'ont pas d'effet direct sur les charges d'exploitation.

## Dépréciation

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Société a enregistré une dépréciation de 20 M\$, comparativement à 85 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022. Pour plus d'information, se référer à la section Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 31 décembre 2023.

## Rapprochement entre le BAIIA(A) et le résultat d'exploitation

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Société a enregistré un résultat d'exploitation de 226 M\$, comparativement à 112 M\$ pour la période correspondante de 2022, soit une augmentation de 114 M\$. Le BAIIA(A) est quant à lui passé de 502 M\$ à 578 M\$, une augmentation de 76 M\$ ou de 15 %. L'écart de 38 M\$ entre la variation de BAIIA(A) et celle du résultat d'exploitation s'explique principalement par la variation de la quote-part du résultat net de 22 M\$ qui est considérée dans le BAIIA(A), mais exclue du résultat d'exploitation et par la variation de la charge de dépréciation de 65 M\$ qui est exclue du BAIIA(A) mais considérée dans le résultat d'exploitation.

## Résultat net

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, Boralex a enregistré un résultat net de 115 M\$, contre 8 M\$ pour la période correspondante de 2022.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessous, la Société affiche un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 78 M\$ ou 0,76 \$ par action (de base et dilué) pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, contre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 30 M\$ ou 0,30 \$ par action (de base et dilué) en 2022.

### Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens)

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Résultat net pour l'exercice clos le 31 décembre 2022</b>   | 30        |
| BAIIA(A) <sup>(1)</sup>  | 76        |
| Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part du résultat net des coentreprises | (6)       |
| Amortissement  | 2         |
| Dépréciation   | 65        |
| Frais d'acquisition et d'intégration   | 1         |
| Charges financières  | 1         |
| Impôts sur le résultat   | (29)      |
| Part des actionnaires sans contrôle  | (59)      |
| Autres gains   | (1)       |
| Autres   | (2)       |
| Variation  | 48        |
| <b>Résultat net pour l'exercice clos le 31 décembre 2023</b>   | <b>78</b> |

<sup>(1)</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

L'écart favorable de 48 M\$ résulte principalement de :

- l'augmentation de 76 M\$ du BAIIA(A);
- un écart favorable de 65 M\$ au niveau de la dépréciation.

La variation de ces deux éléments a été expliquée précédemment.

Le tout a été en partie annulé par :

- un écart défavorable de 59 M\$ relatif à l'attribution de la part des résultats des actionnaires sans contrôle qui s'explique principalement par la dépréciation enregistrée au quatrième trimestre de 2022 dans des parcs solaires dont la Société détient des participations variant de 50 % à 100 %;
- une augmentation de 29 M\$ de la charge d'impôts sur les résultats attribuable directement à l'augmentation des résultats avant impôts de 136 M\$;
- une diminution de 6 M\$ liée à la fluctuation de la juste valeur d'un dérivé associé au contrat d'achat d'énergie d'une coentreprise.

## Situation de trésorerie

La situation de trésorerie au 31 décembre 2023 témoigne, entre autres, de l'expansion de la base d'exploitation de Boralex au cours de la dernière année.

| (en millions de dollars canadiens)   | Périodes de trois mois closes les 31 décembre |              | Exercices clos les 31 décembre |            |
|--|---|--------------|--------------------------------|------------|
|  | 2023  | 2022         | 2023                           | 2022       |
| Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation                  | 107   | 189          | 496                            | 513        |
| Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement                | (60)  | (487)        | (268)                          | (684)      |
| Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement                  | (48)  | 16           | (109)                          | 261        |
| Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie     | 5   | 2            | 4                              | 3          |
| <b>VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>       | <b>4</b>                                      | <b>(280)</b> | <b>123</b>                     | <b>93</b>  |
| <b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE</b> | <b>468</b>                                    | <b>629</b>   | <b>349</b>                     | <b>256</b> |
| <b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE</b>  | <b>472</b>                                    | <b>349</b>   | <b>472</b>                     | <b>349</b> |

| (en millions de dollars canadiens)      | Périodes de trois mois closes les 31 décembre |      | Exercices clos les 31 décembre |      |
|---|---|------|--------------------------------|------|
|   | 2023  | 2022 | 2023                           | 2022 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 478   | 361  | 478                            | 361  |
| Découvert bancaire                      | (6)   | (12) | (6)                            | (12) |
|   | 472   | 349  | 472                            | 349  |

### Pour la période de trois mois close le 31 décembre 2023

#### Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 31 décembre 2023, la marge brute d'autofinancement<sup>1</sup> a atteint 161 M\$ contre 141 M\$ pour la période correspondante de 2022. Cette augmentation de 20 M\$ résulte principalement d'une hausse de 26 M\$ du BAIIA(A), net des éléments hors caisse tel que commenté précédemment. Cet écart favorable a été en partie annulé par une augmentation de 6 M\$ des intérêts payés.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au quatrième trimestre 2023 a nécessité des fonds pour un total de 54 M\$. Cette variation est principalement attribuable à une augmentation des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* qui sont plus importants lors du quatrième trimestre comparativement au trimestre précédent en raison du cycle saisonnier de la production éolienne. De plus au cours du trimestre les *Fournisseurs et autres créditeurs* ont également augmenté dû à l'ajout de 61 M\$ à la provision relative à la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité pour l'année 2023.

Ainsi, au cours du quatrième trimestre de 2023, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 107 M\$ de fonds.

#### Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement représentent une utilisation de fonds de 60 M\$ au quatrième trimestre de 2023, comparativement à 487 M\$ pour la même période un an plus tôt. D'une part, la Société a investi la somme de 81 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes, dont 65 M\$ en Europe principalement dans l'éolien. De plus, au cours du trimestre, un montant de 21 M\$ dans les fonds de réserve a été libéré suite au règlement global du litige du contenu local pour lequel les parties sont venues à une entente au cours du deuxième trimestre de 2023.

<sup>1</sup> La marge brute d'autofinancement est une mesure financière non conforme aux PCGR qui n'a pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

## Répartition sectorielle et technologique des déboursés liés aux nouvelles immobilisations corporelles et acomptes

| (en millions de dollars canadiens) | Maintien de l'exploitation | Construction <sup>(1)</sup> | Autres   | Total     |
|------------------------------------|----------------------------|-----------------------------|----------|-----------|
| <b>Amérique du Nord</b>            |                            |                             |          |           |
| Stockage                           | —                          | 14                          | —        | 14        |
| Hydroélectrique <sup>(1)</sup>     | (4)                        | 4                           | —        | —         |
| Autre                              | 1                          | —                           | 1        | 2         |
| <b>Total Amérique du Nord</b>      | <b>(3)</b>                 | <b>18</b>                   | <b>1</b> | <b>16</b> |
| <b>Europe</b>                      |                            |                             |          |           |
| Éolien                             | 1                          | 57                          | —        | 58        |
| Solaire                            | —                          | 6                           | —        | 6         |
| Autre                              | —                          | —                           | 1        | 1         |
| <b>Total Europe</b>                | <b>1</b>                   | <b>63</b>                   | <b>1</b> | <b>65</b> |
| <b>Total</b>                       | <b>(2)</b>                 | <b>81</b>                   | <b>2</b> | <b>81</b> |

<sup>(1)</sup> Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation et au Chemin de croissance*. Les investissements en construction considèrent les actifs réglementés précédemment comptabilisés dans les immobilisations corporelles - maintien de l'exploitation.

Rappelons qu'au quatrième trimestre 2022, Boralex avait investi 74 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes, principalement en ce qui concerne le portefeuille de projets éoliens en France. La Société avait également fait l'acquisition de la participation de 50 % dans cinq parcs éoliens aux États-Unis qui a nécessité un investissement de 364 M\$ et de 18 M\$ pour des crédits d'impôts à la production à recevoir et pour un prêt à recevoir présenté comme autres activités d'investissement. De plus, la Société avait investi 18 M\$ dans des coentreprises et entreprises associées pour le projet Apuiat et versé la somme due de 18 M\$ en lien avec la comptabilisation initiale de sa participation.

## Activités de financement

Pour la période de trois mois close le 31 décembre 2023, les activités de financement ont nécessité le recours à des liquidités totales nettes de 48 M\$.

## Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours du trimestre, les emprunts non courants ont augmenté de 57 M\$, soit 40 M\$ sur la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments et 17 M\$ sur le financement du projet solaire Cruis qui a été finalisé le 20 décembre 2023. En parallèle, la Société a procédé au remboursement d'emprunts non courants (projets) principalement liés aux sites en exploitation pour un total de 50 M\$.

## Dividendes et autres

Au cours de la période de trois mois close le 31 décembre 2023, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 17 M\$, soit le même montant que pour la période correspondante de 2022. Pour chacune des deux périodes, les dividendes versés équivalaient à 0,1650 \$ par action, par trimestre.

Par ailleurs, la Société a versé des distributions aux actionnaires sans contrôle totalisant 23 M\$.

## Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble de ces mouvements de trésorerie au cours du quatrième trimestre 2023 se sont traduits par une augmentation de 4 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 31 décembre 2023 à 472 M\$.

## Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

### Activités d'exploitation

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la marge brute d'autofinancement<sup>1</sup> a atteint 445 M\$ contre 403 M\$ pour la période correspondante de 2022. Cette augmentation de 42 M\$ résulte principalement d'une hausse de 41 M\$ du BAIIA(A), net des éléments hors caisse et d'une augmentation de 20 M\$ des distributions reçues à la suite de l'acquisition de la participation dans cinq parcs éoliens aux États-Unis en décembre 2022. Ces écarts favorables ont été partiellement annulés par une augmentation de 19 M\$ des impôts payés. L'augmentation des impôts payés résulte principalement par les conditions de vent favorables en 2023 et la mise en service des parcs éoliens en Europe.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au 31 décembre 2023 a généré des fonds pour un total de 51 M\$. Ce total est principalement attribuable aux variations des postes suivants:

- Une diminution de 21 M\$ des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* à la suite d'encaissement de remboursements de taxes sur la valeur ajoutée en France pour des sites mis en service.
- Une augmentation de 36 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* attribuable à l'augmentation nette de 112 M\$ provision relative à la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité en partie compensée par la diminution nette de 52 M\$ de la provision concernant les contrats de compléments rémunération. De plus, la Société a effectué divers paiements à des fournisseurs concernant des sites en construction en Europe.

Ainsi, au cours de l'exercice 2023, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 496 M\$ comparativement à 513 M\$ à la même période de 2022.

<sup>1</sup> La marge brute d'autofinancement est une mesure financière non conforme aux PCGR qui n'a pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

## Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement représentent une utilisation de fonds de 268 M\$ pour l'exercice 2023, comparativement à 684 M\$ pour la période correspondante de 2022, et s'expliquent par les éléments suivants :

- Apport en capital de 39 M\$ principalement pour le parc éolien Apuiat;
- Encaissement d'un remboursement de capital des coentreprises et entreprises associées de 61 M\$, suite au financement du parc éolien Apuiat;
- Investissement de 260 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes, dont 236 M\$ en Europe, principalement dans des projets éoliens et solaires en construction, et 23 M\$ en Amérique du Nord, dont 14 M\$ en acompte pour les installations de stockage;
- Entrée de trésorerie de 21 M\$ liée aux fonds de réserve qui ont été libérés suite au règlement global du litige du contenu local pour lequel les parties sont venues à une entente;
- Sortie de fonds de 20 M\$ pour des projets solaires, éoliens et de stockage en développement.

### Répartition sectorielle et technologique des déboursés liés aux nouvelles immobilisations corporelles et acomptes

| (en millions de dollars canadiens) | Maintien de l'exploitation | Construction <sup>(1)</sup> | Autres   | Total      |
|------------------------------------|----------------------------|-----------------------------|----------|------------|
| <b>Amérique du Nord</b>            |                            |                             |          |            |
| Stockage                           | —                          | 14                          | —        | 14         |
| Hydroélectrique                    | 2                          | 4                           | —        | 6          |
| Autres                             | 1                          | —                           | 2        | 3          |
| <b>Total Amérique du Nord</b>      | <b>3</b>                   | <b>18</b>                   | <b>2</b> | <b>23</b>  |
| <b>Europe</b>                      |                            |                             |          |            |
| Éolien                             | 3                          | 216                         | —        | 219        |
| Solaire                            | —                          | 13                          | —        | 13         |
| Autres                             | —                          | 1                           | 3        | 4          |
| <b>Total Europe</b>                | <b>3</b>                   | <b>230</b>                  | <b>3</b> | <b>236</b> |
| <b>Corporatif</b>                  | <b>—</b>                   | <b>—</b>                    | <b>1</b> | <b>1</b>   |
| <b>Total</b>                       | <b>6</b>                   | <b>248</b>                  | <b>6</b> | <b>260</b> |

<sup>(1)</sup> Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* et au *Chemin de croissance*. Les investissements en construction considèrent les actifs réglementés précédemment comptabilisés dans les immobilisations corporelles - maintien de l'exploitation.

Rappelons qu'en 2022, la Société avait fait l'acquisition de participation dans cinq parcs éoliens aux États-Unis qui avait nécessité un investissement de 364 M\$ et de 18 M\$ pour des crédits d'impôts à la production à recevoir et pour un prêt à recevoir. Elle avait investi la somme de 135 \$ en nouvelles immobilisations corporelles et avait versé des acomptes totalisant 111 M\$ pour des sites en construction.

## Activités de financement

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les activités de financement ont nécessité des liquidités totales nettes de 109 M\$.

### Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Société a tiré un montant net de 149 M\$ sur sa facilité de crédit rotative tandis que les emprunts non courants ont augmenté de 269 M\$, suite aux principaux tirages suivants :

- soit 183 M\$ sur la tranche incrémentale des prêts à terme des parcs du portefeuille Boralex Production et Sainte-Christine;
- 42 M\$ sur la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments;
- 24 M\$ sur le prêt à terme du parc éolien Les Moulins du Lohan;
- 17 M\$ sur le prêt à terme du parc solaire Cruis.

En parallèle, la Société a procédé au remboursement d'emprunts non courants (projets) principalement liés aux sites en exploitation pour un total de 232 M\$ ainsi qu'au remboursement anticipé du prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc. de 58 M\$ et de la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments de 149 M\$.

Par ailleurs, la Société a reçu en contribution d'un actionnaire sans contrôle un montant de 54 M\$ et elle a versé 32 M\$ en distributions aux actionnaires sans contrôles sur l'exercice 2023.

Elle a également versé 19 M\$ en obligations locatives au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### Dividendes et autres

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 68 M\$, soit le même montant que pour l'exercice de 2022. Pour chacune des périodes, les dividendes versés équivalaient à 0,1650 \$ par action, par trimestre.

## Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023 se traduit par une augmentation de 123 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 31 décembre 2023 à 472 M\$.

# Situation financière

## Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

| (en millions de dollars canadiens)                             | Au 31 décembre<br><b>2023</b> | Au 31 décembre<br><b>2022</b> | Variation (\$) |
|--|-------------------------------|-------------------------------|----------------|
| <b>ACTIF</b>   |                               |                               |                |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie                        | 478                           | 361                           | 117            |
| Encaisse affectée  | 22                            | 13                            | 9              |
| Divers actifs courants   | 271                           | 264                           | 7              |
| <b>ACTIFS COURANTS</b>   | <b>771</b>                    | <b>638</b>                    | <b>133</b>     |
| Immobilisations corporelles                                    | 3 355                         | 3 335                         | 20             |
| Actifs au titre du droit d'utilisation                         | 370                           | 340                           | 30             |
| Immobilisations incorporelles                                  | 986                           | 1 059                         | (73)           |
| Goodwill   | 234                           | 233                           | 1              |
| Participations dans des coentreprises et entreprises associées | 510                           | 536                           | (26)           |
| Divers actifs non courants                                     | 348                           | 398                           | (50)           |
| <b>ACTIFS NON COURANTS</b>                                     | <b>5 803</b>                  | <b>5 901</b>                  | <b>(98)</b>    |
| <b>TOTAL DE L'ACTIF</b>  | <b>6 574</b>                  | <b>6 539</b>                  | <b>35</b>      |
| <b>PASSIF</b>  |                               |                               |                |
| Découvert bancaire   | 6                             | 12                            | (6)            |
| Fournisseurs et autres créditeurs                              | 405                           | 377                           | 28             |
| Part à moins d'un an des emprunts                              | 271                           | 404                           | (133)          |
| Autres passifs courants  | 33                            | 28                            | 5              |
| <b>PASSIFS COURANTS</b>  | <b>715</b>                    | <b>821</b>                    | <b>(106)</b>   |
| Emprunts   | 2 995                         | 2 873                         | 122            |
| Obligations locatives  | 327                           | 300                           | 27             |
| Divers passifs non courants                                    | 513                           | 519                           | (6)            |
| <b>PASSIFS NON COURANTS</b>                                    | <b>3 835</b>                  | <b>3 692</b>                  | <b>143</b>     |
| <b>TOTAL DU PASSIF</b>   | <b>4 550</b>                  | <b>4 513</b>                  | <b>37</b>      |
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>  |                               |                               |                |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires                 | 1 629                         | 1 681                         | (52)           |
| Part des actionnaires sans contrôle                            | 395                           | 345                           | 50             |
| <b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>                              | <b>2 024</b>                  | <b>2 026</b>                  | <b>(2)</b>     |
| <b>TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES</b>                 | <b>6 574</b>                  | <b>6 539</b>                  | <b>35</b>      |

## Faits saillants

### Actif

Au 31 décembre 2023, Boralex disposait d'un actif total de 6 574 M\$, une augmentation de 35 M\$ par rapport à la somme de 6 539 M\$ inscrite au 31 décembre 2022. Cette variation est attribuable à une augmentation de 133 M\$ des *Actifs courants* et à une diminution de 98 M\$ des *Actifs non courants*.

La variation de 133 M\$ des *Actifs courants* résulte entre autres de l'augmentation de 117 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, comme expliqué précédemment à la section *Situation de trésorerie*. S'y ajoute une augmentation de 9 M\$ de l'*Encaisse affectée* attribuable aux sites en construction.

Les *Actifs non courants* ont diminué de 98 M\$ en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 20 M\$ de la valeur des *Immobilisations corporelles* (nette de l'amortissement de la période) qui comprend principalement :
  - Les ajouts au cours de la période pour la somme de 213 M\$ en lien principalement avec les sites en construction; et
  - Une diminution de 192 M\$ découlant de l'amortissement des sites en exploitation.

- Une augmentation de 30 M\$ de la valeur des *Actifs au titre du droit d'utilisation* qui comprend principalement :
  - Les ajouts au cours de la période pour la somme de 54 M\$ en lien avec les sites en construction;
  - Une diminution de 23 M\$ découlant de l'amortissement.
- Une diminution de 73 M\$ du solde des *Immobilisations incorporelles* résultant principalement de la dépréciation de projets en développement pour un total de 17 M\$ et de l'amortissement des sites en exploitation pour la somme de 78 M\$. Cependant, ces diminutions ont été partiellement compensées par la capitalisation de projets en développement qui ont contribué à une hausse de 20 M\$ des actifs incorporels.
- Les *Participations dans les coentreprises et entreprises associées* ont diminué de 26 M\$ en raison de :
  - l'augmentation de 39 M\$ en ce qui concerne principalement un apport en capital pour le parc éolien Apuiat;
  - la quote-part du résultat net de 61 M\$ qui résulte principalement de l'acquisition des sites éoliens aux États-Unis et de la fluctuation de la juste valeur d'un dérivé associé au contrat d'achat d'énergie d'une coentreprise;
  - la quote-part des autres éléments du résultat global qui s'est traduite par un écart défavorable de 18 M\$;
  - une diminution associée à des distributions de 37 M\$;
  - une diminution associée à un remboursement de capital de 61 M\$, suite au financement du parc éolien Apuiat;
  - une diminution de 9 M\$ liée à la variation des taux de change.
- Un écart défavorable de 50 M\$ des *Divers actifs non courants* qui s'explique par les variations suivantes :
  - une diminution de 93 M\$ des *Autres actifs financiers non courants* attribuable à la diminution de 73 M\$ de la juste valeur des instruments financiers en raison de la diminution des taux d'intérêt à long terme, et par la diminution de 21 M\$ des fonds de réserve qui ont été libérés à la suite du règlement global du litige du contenu local;
  - une augmentation de 43 M\$ des *Autres actifs non courants*, principalement liée au versement d'acomptes pour des sites en construction.

## Passifs courants

Au 31 décembre 2023, les *Passifs courants* s'établissent à 715 M\$, contre 821 M\$ au 31 décembre 2022. Cette diminution de 106 M\$ découle principalement :

- Une augmentation de 28 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* qui résulte des éléments suivants :
  - le renversement de 15 M\$ d'une provision de complément de prix à payer pour un projet éolien en France, suite au paiement;

- l'augmentation nette de 112 M\$ (75 M€) de la provision relative à la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité, résultant de l'ajout de 204 M\$ (140 M€) de provision pour l'année 2023 et réduit par un paiement de 95 M\$ (65 M€);
  - une diminution nette de 52 M\$ (36 M€) de la provision concernant les contrats de compléments de rémunération, résultant de l'ajout de 8 M\$ (6 M€) de provision pour l'année 2023 et de la réduction de 61 M\$ (42 M€) suite au paiement;
  - la variation restante est principalement attribuable à une diminution des comptes à payer de construction, suite aux mises en service de parcs éoliens en France.
- Une diminution de 133 M\$ de la *Part à moins d'un an des emprunts* en raison du remboursement anticipé du prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc. de 58 M\$ (40 M€), ainsi que le remboursement de la part qui était à court terme au 31 décembre 2022 de la facilité de construction - Projets du portefeuille Boralex Energy Investments de 120 M\$ (83 M€), en utilisant la tranche incrémentale sur les prêts à terme en Europe. Ces diminutions ont été contrebalancées partiellement par l'émission de prêts à court terme relatifs à deux parcs éoliens mis en service au cours de l'exercice pour un montant de 40 M\$ (27 M€), à partir de la facilité de construction.

## Fonds de roulement<sup>1</sup>

Au 31 décembre 2023, la Société affichait un fonds de roulement positif de 56 M\$ pour un coefficient<sup>1</sup> de 1,08:1, comparativement à un fonds de roulement déficitaire de 183 M\$ et un coefficient de 0,78:1 au 31 décembre 2022.

## Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a augmenté de 143 M\$ pour atteindre 3 835 M\$ au 31 décembre 2023.

Cette augmentation résulte principalement de l'augmentation de 122 M\$ des Emprunts non courants en raison des variations suivantes :

- Une augmentation nette de 149 M\$ liée à la variation de la facilité de crédit rotatif;
- Une augmentation de 229 M\$ principalement due par le financement supplémentaire d'une tranche incrémentale sur les prêts à terme des parcs et projets du portefeuille Boralex Production et Sainte-Christine pour un montant de 183 M (125 M€), ainsi qu'un montant de 24 M\$ (16 M€) pour le parc éolien Les Moulins du Lohan et un montant de 17 M\$ (11 M€) pour le projet solaire Cruis;
- Une diminution de 232 M\$ liée à des remboursements d'emprunts projets non courants, ainsi qu'un montant de 29 M\$ (19 M€) pour le remboursement de la facilité de construction - Projets du portefeuille Boralex Energy Investments.

<sup>1</sup> Le fonds de roulement et le coefficient de fonds de roulement sont des mesures financières supplémentaires. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Au 31 décembre 2023, Boralex avait de la trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles<sup>1</sup> pour un montant de 84 M\$. Également, elle avait accès à un montant de 463 M\$ en facilités de crédit disponibles pour la croissance<sup>2</sup>. Ainsi, elle avait accès à des liquidités disponibles et financements autorisés<sup>1</sup> pour un total de 547 M\$. Pour plus de détails, voir la section *Suivi des objectifs du plan stratégique - état de la situation*.

La Société dispose d'une clause accordéon de 150 M\$, laquelle lui permettra d'avoir accès dans le futur à une somme additionnelle selon certaines conditions. En avril 2023, Boralex a bonifié son entente de facilité de crédit garantie par EDC pour un montant de 125 M\$ et pour un montant supplémentaire de 150 M\$ en décembre 2023, portant ainsi son montant total autorisé à 350 M\$.

Au 31 décembre 2023, la Société a accès aux facilités de lettres de crédit suivantes :

| (en millions de dollars canadiens) | Au 31 décembre 2023 |        | Au 31 décembre 2022 |        |
|------------------------------------|---------------------|--------|---------------------|--------|
|                                    | Autorisées          | Émises | Autorisées          | Émises |
| EDC                                | 350                 | 154    | 75                  | 47     |
| Associés à des projets             | 142                 | 121    | 144                 | 109    |
|                                    | 492                 | 275    | 219                 | 156    |

De plus, au 31 décembre 2023, la Société a tiré pour 61 M\$ (22 M\$ au 31 décembre 2022) en lettres de crédit sur le crédit rotatif.

## Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a diminué de 2 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, pour s'établir à 2 024 M\$. Cette variation s'explique par le résultat net de 115 M\$ et par l'apport d'un actionnaire sans contrôle de 54 M\$, ces éléments étant annulés par la diminution de 76 M\$ des *Autres éléments du résultat global*, compte tenu principalement de la variation de la juste valeur d'instruments financiers, ainsi que par le versement de 68 M\$ en dividendes aux actionnaires de Boralex et de 33 M\$ en distributions aux actionnaires sans contrôle.

## Coefficient d'endettement<sup>3</sup>

Au 31 décembre 2023, l'endettement net<sup>3</sup> s'établissait à 2 833 M\$, contre 2 984 M\$ au 31 décembre 2022.

Par ailleurs, le coefficient d'endettement net, au marché, est passé de 40 % au 31 décembre 2022 à 42 % au 31 décembre 2023. Au 31 décembre 2023, la *Trésorerie et équivalents de trésorerie* inclut les montants à payer pour la contribution sur la rente inframarginale des producteurs d'électricité de 222 M\$ (110 M\$ au 31 décembre 2022) ainsi que pour les contrats de compléments de rémunération de 31 M\$ (83 M\$ au 31 décembre 2022). Le coefficient d'endettement au 31 décembre 2023 serait de 44 % et serait de 42 % au 31 décembre 2022 en excluant ces montants de l'endettement net.

Le cours de clôture du titre de Boralex s'élevait à 33,68 \$ par action au 31 décembre 2023 alors qu'il était de 40,02 \$ par action au 31 décembre 2022.

## Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 31 décembre 2023, le capital-actions de Boralex consistait en 102 766 104 actions de catégorie A émises et en circulation (102 762 850 au 31 décembre 2022) en raison de l'émission de 3 254 actions à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions détenues par les membres de la direction et les employés clés.

Au 31 décembre 2023, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 277 120, dont 149 097 pouvant être levées.

Entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 29 février 2024, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions.

## Opérations entre parties liées

La Société détient un financement de 250 M\$ auprès d'une filiale de la CDPQ sous forme de prêt à terme non garanti d'une échéance de 10 ans avec remboursement intégral à la date de maturité ; elle détenait également un prêt à terme de 58 M\$ (40 M€) au 31 décembre 2022 qui a été entièrement remboursé par anticipation au cours du premier trimestre de 2023. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, le montant des intérêts liés à ces prêts est de 14 M\$ (16 M\$ en 2022). Au 31 décembre 2023, la CDPQ, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 15,3 % des actions en circulation de la Société à la suite d'une augmentation de sa participation dans la Société au cours du quatrième trimestre de 2023.

<sup>1</sup> La trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles et les liquidités disponibles et financements autorisés sont des mesures financières non conformes aux PCGR qui n'ont pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>2</sup> Les facilités de crédit disponibles pour la croissance est une mesure financière supplémentaire. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>3</sup> Le coefficient d'endettement net et l'endettement net sont des mesures de gestion du capital. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

La CDPQ détient une participation majoritaire dans Énergir. La Société et Énergir sont coparticipants dans des partenariats qui développent et exploitent certains sites éoliens situés sur le site de la Seigneurie de Beaupré.

La Société charge des frais de gestion et de maintenance à certaines de ses coentreprises en fonction des services rendus. Les revenus afférents pour la période close le 31 décembre 2023 sont de 23 M\$ (15 M\$ en 2022).

Le 29 avril 2022, la Société a conclu une entente portant sur l'investissement par Energy Infrastructure Partners (« EIP »), gestionnaire mondial d'investissements basé en Suisse et spécialisé dans le secteur de l'énergie, à hauteur de 30 % dans Boralex Europe Sàrl, une filiale détenant le portefeuille d'actifs en exploitation et de projets en développement en France. En lien avec cette transaction, la Société a enregistré une somme due à un actionnaire sans contrôle dont le solde est de 36 M\$ (25 M€) au 31 décembre 2023 (46 M\$ (32 M€) au 31 décembre 2022). Le montant des intérêts liés à cette somme due est de 1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 (1 M\$ en 2022).

## Saisonnalité

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)              | 31 mars<br>2022 | 30 juin<br>2022 | 30 sept.<br>2022 | 31 déc.<br>2022 | 31 mars<br>2023 | 30 juin<br>2023 | 30 sept.<br>2023 | 31 déc.<br>2023 |
|--|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|
| <b>PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)</b>                                      |                 |                 |                  |                 |                 |                 |                  |                 |
| Sites éoliens  | 1 337           | 894             | 703              | 1 355           | 1 387           | 976             | 753              | 1 520           |
| Centrales hydroélectriques   | 189             | 229             | 160              | 175             | 208             | 222             | 197              | 208             |
| Sites solaires   | 115             | 175             | 156              | 89              | 101             | 155             | 160              | 86              |
| Centrales thermiques <sup>(1)</sup>  | 40              | —               | —                | —               | —               | —               | —                | —               |
|  | 1 681           | 1 298           | 1 019            | 1 619           | 1 696           | 1 353           | 1 110            | 1 814           |
| <b>PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION</b>       |                 |                 |                  |                 |                 |                 |                  |                 |
| Sites éoliens  | 192             | 128             | 66               | 295             | 269             | 176             | 138              | 288             |
| Centrales hydroélectriques   | 18              | 21              | 14               | 18              | 18              | 18              | 17               | 19              |
| Sites solaires   | 11              | 19              | 21               | 9               | 11              | 16              | 16               | 8               |
| Centrales thermiques <sup>(1)</sup>  | 6               | —               | —                | —               | —               | —               | —                | —               |
|  | 227             | 168             | 101              | 322             | 298             | 210             | 171              | 315             |
| <b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>   | 91              | 45              | (31)             | 7               | 77              | 38              | 13               | 98              |
| <b>BAIIA(A) <sup>(2) (4)</sup></b>   |                 |                 |                  |                 |                 |                 |                  |                 |
| Sites éoliens  | 170             | 117             | 48               | 173             | 179             | 127             | 94               | 217             |
| Centrales hydroélectriques   | 13              | 15              | 10               | 12              | 13              | 12              | 11               | 13              |
| Sites solaires   | 9               | 16              | 19               | 3               | 7               | 13              | 14               | 6               |
| Centrales thermiques <sup>(1)</sup>  | 2               | —               | —                | —               | —               | —               | —                | —               |
|  | 194             | 148             | 77               | 188             | 199             | 152             | 119              | 236             |
| Corporatif et éliminations   | (21)            | (27)            | (27)             | (30)            | (32)            | (33)            | (29)             | (34)            |
|  | 173             | 121             | 50               | 158             | 167             | 119             | 90               | 202             |
| <b>RÉSULTAT NET <sup>(4)</sup></b>   | 57              | 14              | (56)             | (7)             | 45              | 19              | (7)              | 58              |
| <b>RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX <sup>(4)</sup></b> | 50              | 10              | (44)             | 14              | 33              | 16              | (8)              | 37              |
| Par action (de base et dilué) <sup>(4)</sup>                               | 0,49 \$         | 0,10 \$         | (0,44 \$)        | 0,14 \$         | 0,31 \$         | 0,15 \$         | (0,07 \$)        | 0,36 \$         |
| <b>MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT <sup>(3)</sup></b>                        | 136             | 86              | 40               | 141             | 141             | 76              | 67               | 161             |

<sup>(1)</sup> Le 1<sup>er</sup> avril 2022, la Société a cédé sa centrale thermique de Senneterre qui constituait le dernier actif de production d'énergie à base de biomasse de son portefeuille.

<sup>(2)</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(3)</sup> La marge brute d'autofinancement est une mesure financière non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(4)</sup> Le BAIIA(A), le résultat net, le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex ainsi que le résultat net par action pour les trois premiers trimestres de 2023 ont été ajustés afin d'incorporer les ajustements découlant de la finalisation de la détermination de la juste valeur des actifs et passifs des parcs éoliens acquis en 2022.

L'exploitation et les résultats de la Société sont en partie soumis à des cycles saisonniers ainsi qu'à certains autres facteurs cycliques qui varient selon le type d'énergie. Comme la presque totalité des sites exploités par la Société disposent de contrats de vente d'énergie à long terme à des prix déterminés et indexés ou de compléments de rémunération fixant des prix, les cycles saisonniers influencent principalement le volume total de production de la Société. L'impact de ces cycles est atténué par la diversification des sources de production de la Société et par un positionnement géographique favorable. Le volume d'activité des sites de Boralex est influencé selon les facteurs suivants :

- Les conditions éoliennes, tant en France, aux États-Unis qu'au Canada, sont généralement plus favorables en hiver, ce qui correspond aux premier et quatrième trimestres de Boralex. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre.
- Pour l'énergie solaire, les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été.
- L'hydroélectricité produite est tributaire d'une hydraulité qui est traditionnellement maximale au printemps et bonne à l'automne au Canada comme dans le nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et en été. Cependant, sur un horizon à long terme, il peut y avoir des variations d'une année à l'autre en raison de phénomènes climatiques ponctuels. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont qui n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex n'ont pas de réservoir pour permettre de réguler les débits d'eau en cours d'année.

|   | Puissance installée (MW) <sup>(2)</sup> | Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans <sup>(1)</sup> |             |             |             |
|---|---|---|-------------|-------------|-------------|
|   |   | T1  | T2          | T3          | T4          |
| Éolien  | 2 640                                   | 32 %  | 20 %        | 17 %        | 31 %        |
| Solaire   | 255                                     | 20 %  | 32 %        | 32 %        | 16 %        |
| Hydroélectrique                                       | 178                                     | 24 %  | 29 %        | 21 %        | 26 %        |
| <b>Production d'électricité totale <sup>(3)</sup></b> | <b>3 073</b>                            | <b>30 %</b>   | <b>22 %</b> | <b>18 %</b> | <b>30 %</b> |

<sup>(1)</sup> L'historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans est une mesure financière supplémentaire. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(2)</sup> En date du 29 février 2024.

<sup>(3)</sup> Le calcul de l'historique de la production d'électricité totale moyenne sur cinq ans exclut les unités de stockage.

## Gestion des risques financiers

Pour atténuer les risques de marché auxquels elle est exposée, la Société utilise diverses stratégies, comprenant l'utilisation d'instruments dérivés et de technique de gestion de couverture naturelle.

### Risque de change

La Société est exposée au risque de change en raison de :

**Investissements nets à l'étranger** - La Société exerce ses activités à l'échelle internationale et est soumise aux fluctuations des taux de change sur ses investissements dans des installations à l'étranger et principalement sur les liquidités résiduelles pouvant être distribuées à la société mère. La Société bénéficie d'une couverture naturelle partielle de ce risque, car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués en devises locales. La Société contracte des dettes libellées en devises étrangères et des instruments financiers dérivés, y compris des contrats de change à terme et des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connus sous l'appellation anglophone « cross-currency swaps ») pour mitiger ce risque. Les swaps croisés sur taux d'intérêt procurent principalement une couverture de l'investissement net en Europe et permettent de convertir les montants tirés sur la facilité de crédit rotatif au Canada pour bénéficier des taux d'intérêt plus faibles dans les autres pays. Une stratégie similaire est réalisée aux États-Unis par le biais de contrats de change à terme.

**Achats d'équipements** - Des déboursés futurs importants en lien avec des acquisitions d'immobilisations corporelles pourront être en devises étrangères et la Société aura recours, au besoin, à des dérivés pour protéger le rendement anticipé des projets.

### Risque de prix

**Revenus de la vente d'énergie** - Le risque de prix de vente d'énergie représente le risque que les flux de trésorerie futurs fluctuent en raison des variations des cours du prix de l'énergie qui lui varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes, dont les conditions

météorologiques et le prix de l'énergie provenant d'autres sources. Au 31 décembre 2023, la majorité des installations possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie à prix déterminés dont la plupart sont assujettis à des clauses d'indexation partielles ou complètes en fonction de l'inflation ou des compléments de rémunération à prix déterminés avec indexation partielle. La Société se retrouve ainsi exposée à la fluctuation du prix de l'énergie quand l'électricité produite est vendue sur le marché sans compléments de rémunération ou en vertu de contrats à prix variable. En France, depuis 2022, les sites récemment mis en service sont autorisés à retarder l'activation de leur contrat de complément de rémunération de 18 mois par rapport à la date limite d'activation initialement prévue au contrat. Durant la période de report d'activation, la Société peut vendre sur les marchés l'électricité produite ou négocier des prix en vertu de contrats à court terme. Ceci permet à la Société de bénéficier des prix marché élevés, tout en demeurant protégée à long terme grâce au contrat de complément de rémunération. Au 31 décembre 2023, environ 3 % des revenus de vente d'énergie de la Société proviennent de ventes sur le marché sans bénéficier de complément de rémunération ou en vertu de contrats à prix variable, et 3 % additionnels résultent de la vente sur le marché dans le cas de sites qui bénéficient d'un report de l'activation de leur contrat de complément de rémunération.

### Risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2023, environ 85 % des prêts à terme - projets portent intérêt à des taux variables<sup>1</sup> et exposent la Société à des fluctuations de la valeur de ces emprunts. Afin d'atténuer le risque de fluctuation de la dépense d'intérêt, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt ce qui a réduit l'exposition de la Société à des emprunts à taux variable à 6 % de la dette totale<sup>1</sup>.

Le tableau ci-dessous résume les relations de couvertures désignées et économiques de la Société au 31 décembre 2023 :

| (en millions de dollars canadiens)          |                    |                          |                | Notionnel actuel   |       | Juste valeur <sup>(1)</sup> |       |
|---|--------------------|--------------------------|----------------|--------------------|-------|-----------------------------|-------|
| Instrument de couverture                    | Type de couverture | Risque couvert           | Devise         | (devise d'origine) | (CAD) | (devise d'origine)          | (CAD) |
| <b>RELATIONS DE COUVERTURE DÉSIGNÉES:</b>   |                    |                          |                |                    |       |                             |       |
| Swaps de taux d'intérêt                     | Flux de trésorerie | Risque de taux d'intérêt | EUR            | 749                | 1 093 | 51                          | 74    |
| Swaps de taux d'intérêt                     | Flux de trésorerie | Risque de taux d'intérêt | USD            | 133                | 176   | 25                          | 33    |
| Swaps de taux d'intérêt                     | Flux de trésorerie | Risque de taux d'intérêt | CAD            | 963                | 963   | 95                          | 95    |
| Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises | Investissement net | Risque de change         | EUR contre CAD | 264                | 368   | (17)                        | (17)  |
| Contrats de change à terme                  | Investissement net | Risque de change         | USD contre CAD | 269                | 356   | 6                           | 6     |
| <b>RELATION DE COUVERTURE ÉCONOMIQUE:</b>   |                    |                          |                |                    |       |                             |       |
| Contrats de change à terme                  | Économique         | Risque de change         | USD            | 126                | 168   | (1)                         | (1)   |

<sup>(1)</sup> Les valeurs favorables et défavorables ne sont qu'une indication des fluctuations à terme des taux d'intérêt et de change mais ne remettent pas en question l'efficacité de la stratégie de gestion des risques.

<sup>1</sup> Le pourcentage des emprunts non courants portant intérêt à taux variable et le pourcentage d'exposition sur la dette totale sont des mesures financières supplémentaires. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

# Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières

## Mesures de performance

Afin d'évaluer la performance de ses actifs et de ses secteurs d'activité, Boralex utilise des mesures de performance. La direction est d'avis que ces mesures représentent des indicateurs financiers largement utilisés par les investisseurs pour évaluer la performance d'exploitation et la capacité d'une entreprise à générer des liquidités à même ses activités d'exploitation. Les mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières permettent également aux investisseurs de mieux comprendre le fondement des décisions prises par la Société, puisque celle-ci s'appuie sur ces mesures pour prendre des décisions financières, stratégiques et opérationnelles. Ces mesures financières non conformes aux IFRS ne doivent pas être considérées comme des mesures remplaçant une mesure conforme aux IFRS.

Ces mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières sont établies principalement à partir des états financiers consolidés audités, mais n'ont pas un sens normalisé prescrit par les IFRS ; par conséquent, elles pourraient ne pas être comparables aux résultats d'autres sociétés qui utilisent des mesures de performance portant des noms similaires. Les mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières ne sont pas auditées. Elles comportent des limitations importantes à titre d'outils d'analyse, et les investisseurs ne doivent pas les examiner isolément ni se fier outre mesure aux ratios ou aux pourcentages calculés à l'aide de celles-ci.

| <b>Mesures financières non conformes aux PCGR</b>                         |  |   |   |
|---|--|---|---|
| <b>Mesure financière spécifique</b>                                       | <b>Utilité</b>   | <b>Composition</b>  | <b>Mesure financière la plus directement comparable en IFRS</b> |
| Données financières - Combiné (toutes les données financières divulguées) | Pour évaluer la performance d'exploitation et la capacité d'une entreprise à générer des liquidités à même ses activités d'exploitation.<br><br>Les Participations représentent des investissements significatifs de Boralex.  | Résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex Inc. établie selon les IFRS et de celle portant sur la quote-part des Participations.<br><br>Ensuite, les postes Participations dans des Coentreprises et entreprises associées, Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises et entreprises associées et Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées sont remplacés par la part respective de Boralex dans tous les postes aux états financiers des Participations (c'est-à-dire les revenus, les dépenses, l'actif, le passif, etc.)  | Données financières respectives Consolidé                       |
| Flux de trésorerie discrétionnaires                                       | Pour évaluer la trésorerie générée par les activités d'exploitation et le montant qui sera disponible pour le développement futur ou pour être versé en dividendes aux porteurs d'actions ordinaires, tout en préservant la valeur à long terme de l'entreprise.<br><br><i>Cible d'entreprise 2025 du plan stratégique</i> | Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation avant la « variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation », moins (i) les distributions versées aux actionnaires sans contrôle, (ii) les ajouts d'immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation), (iii) les remboursements sur les emprunts non courants (les projets) et les remboursements aux investisseurs participant au partage fiscal, (iv) le capital versé lié aux obligations locatives, (v) les ajustements d'éléments non liés à l'exploitation, plus (vi) les frais liés à la mise en valeur et au développement (de l'état du résultat net). | Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation       |

| <b>Mesures financières non conformes aux PCGR - suite</b> |   |  |   |
|---|---|--|---|
| <b>Mesure financière spécifique</b>                       | <b>Utilité</b>  | <b>Composition</b>   | <b>Mesure financière la plus directement comparable en IFRS</b> |
| Marge brute d'autofinancement                             | Pour juger des liquidités générées par l'exploitation de la Société et de sa capacité à financer son expansion à même ses liquidités. | Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation.                     | Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation       |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles       | Pour évaluer la trésorerie et les équivalents de trésorerie, en date du bilan, disponibles pour financer la croissance de la Société. | Représentent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, tels que trouvés au bilan, desquels sont exclus les besoins de trésorerie connus à court terme. | Trésorerie et équivalents de trésorerie                         |
| Liquidités disponibles et financements autorisés          | Pour évaluer les fonds totaux en date du bilan disponibles pour financer la croissance de la Société.                                 | Résulte de la combinaison des facilités de crédit disponibles pour la croissance et de la trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles.               | Trésorerie et équivalents de trésorerie                         |

| <b>Mesures financières non conformes aux PCGR - Ratios non conformes aux PCGR</b> |   |  |  |
|---|---|--|--|
| <b>Mesure financière spécifique</b>   | <b>Utilité</b>  | <b>Composition</b>   |  |
| Flux de trésorerie discrétionnaires par action                                    | Pour évaluer le montant qui sera disponible par action pour le développement futur ou pour être versé en dividendes aux porteurs d'actions ordinaires, tout en préservant la valeur à long terme de l'entreprise, ainsi que pour évaluer la performance des résultats d'exploitation. | Le montant des flux de trésorerie discrétionnaires divisé par le nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation.  |  |
| Ratio de réinvestissement   | Pour évaluer la portion des flux de trésorerie qui sont disponibles pour réinvestir dans la croissance de la Société.<br><br><i>Cible d'entreprise 2025 du plan stratégique.</i>  | Le montant des flux de trésorerie discrétionnaires moins le montant des dividendes versés aux actionnaires de Boralex divisé par le montant des flux de trésorerie discrétionnaires. |  |
| Ratio de distribution   | Pour évaluer sa capacité à maintenir les dividendes actuels et à financer son développement futur.  | Le montant des dividendes versés aux actionnaires de Boralex divisé par le montant des flux de trésorerie discrétionnaires.  |  |

| <b>Autres mesures financières - Total des mesures sectorielles</b> |   |
|--|---|
| <b>Mesure financière spécifique</b>                                | <b>Mesure financière la plus directement comparable en IFRS</b> |
| BAIIA(A)   | Résultat d'exploitation   |

| <b>Autres mesures financières - Mesures de gestion du capital</b> |  |
|---|--|
| <b>Mesure financière spécifique</b>                               | <b>Utilité</b>   |
| Coefficient d'endettement net - Consolidé                         | Pour effectuer la gestion globale du capital.  |
| Endettement net   | Pour évaluer le niveau d'endettement afin d'effectuer la gestion globale du capital. |

| <b>Autres mesures financières - Mesures financières supplémentaires</b>  |   |
|--|---|
| <b>Mesure financière spécifique</b>  | <b>Composition</b>  |
| Capitalisation totale au marché  | La capitalisation totale au marché est composée de la somme de la valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires, de la part des actionnaires sans contrôle et de l'endettement net.   |
| Coefficient de fonds de roulement  | Le coefficient de fonds de roulement est calculé en divisant les actifs courants par les passifs courants.  |
| Dette contractée pour ses projets en construction  | La dette contractée pour ses projets en construction représente le montant de la dette pour laquelle la Société a obtenu un financement et pour lequel elle n'a pas encore tiré le plein montant disponible.  |
| Financements prévus  | Les financements prévus représentent le financement que la Société estime qu'elle obtiendra pour construire le projet.  |
| Fonds de roulement   | Le fonds de roulement représente la différence entre les actifs courants et les passifs courants.   |
| Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans   | L'historique de la production d'électricité moyenne est calculé en fonction de la moyenne de production d'électricité produite durant les cinq derniers exercices financiers complets de la Société, soit de 2019 à 2023.   |
| Investissements totaux prévus  | Les investissements totaux prévus représentent les sommes qui devront être investies pour construire le projet afin de permettre sa mise en service.  |
| Facilités de crédit disponibles pour la croissance   | Les facilités de crédit disponibles pour la croissance incluent la tranche non utilisée de la facilité de crédit de la société mère, mise à part la clause accordéon, et la tranche non utilisée des facilités de crédit des filiales qui comprend la tranche non utilisée de la facilité de crédit française ainsi que la tranche non utilisée de la facilité de construction. |
| Pourcentage de puissance installée assujettie à des contrats d'achat d'électricité ou de compléments de rémunération | Le pourcentage de puissance installée de Boralex assujettie à des contrats d'achat d'électricité ou de compléments de rémunération représente la puissance installée à laquelle sont associés des contrats d'achat d'électricité ou de compléments de rémunération comparativement à la puissance installée totale de Boralex.  |
| Pourcentage des emprunts non courants portant intérêt à taux variable  | Le pourcentage des emprunts non courants portant intérêt à taux variable est obtenu en divisant le montant des emprunts à taux variable excluant le crédit rotatif et la dette subordonnée par la valeur totale des emprunts non courants.  |
| Pourcentage d'exposition sur la dette totale   | Le pourcentage d'exposition réelle aux fluctuations des taux d'intérêt des emprunts non courants est obtenu en divisant le montant des emprunts réduit des notionnels de swaps de taux d'intérêt par la valeur totale des emprunts non courants.  |
| Production anticipée   | La production que la Société anticipe pour les sites les plus anciens en fonction des moyennes historiques ajustées, des mises en service et des arrêts prévus et, pour les autres sites, à partir des études de productible réalisées.   |
| Sommes déjà investies dans les projets en construction   | Les sommes déjà investies dans les projets en construction représentent les sommes qui ont été investies et comptabilisées à la situation financière en date du présent document.   |
| Taux de croissance annuel composé (TCAC)   | Le TCAC est un taux de croissance indiquant, pour une période de plus d'un exercice, la variation annuelle comme si la croissance avait été constante tout au long de la période.   |
| Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires  | La valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires est composée du nombre d'actions en circulation multiplié par la valeur boursière des actions.   |

## Combiné

Le tableau qui suit rapproche les données financières du Consolidé avec celles présentées au Combiné.

| (en millions de dollars canadiens)                            | 2023                       |                              |         | 2022                       |                              |         |
|---|----------------------------|------------------------------|---------|----------------------------|------------------------------|---------|
|   | Consolidé                  | Rapprochement <sup>(1)</sup> | Combiné | Consolidé                  | Rapprochement <sup>(1)</sup> | Combiné |
| <b>Périodes de trois mois closes les 31 décembre :</b>        |                            |                              |         |                            |                              |         |
| Production d'électricité (GWh) <sup>(2)</sup>                 | 1 814                      | 537                          | 2 351   | 1 619                      | 195                          | 1 814   |
| Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération | 315                        | 30                           | 345     | 322                        | 22                           | 344     |
| Résultat d'exploitation                                       | 98                         | 21                           | 119     | 7                          | 7                            | 14      |
| BAIIA(A)  | 202                        | 27                           | 229     | 158                        | 15                           | 173     |
| Résultat net  | 58                         | —                            | 58      | (7)                        | —                            | (7)     |
| <b>Exercices clos les 31 décembre:</b>                        |                            |                              |         |                            |                              |         |
| Production d'électricité (GWh) <sup>(2)</sup>                 | 5 973                      | 2 047                        | 8 020   | 5 617                      | 683                          | 6 300   |
| Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération | 994                        | 110                          | 1 104   | 818                        | 75                           | 893     |
| Résultat d'exploitation                                       | 226                        | 80                           | 306     | 112                        | 35                           | 147     |
| BAIIA(A)  | 578                        | 97                           | 675     | 502                        | 50                           | 552     |
| Résultat net  | 115                        | —                            | 115     | 8                          | —                            | 8       |
|   | <b>Au 31 décembre 2023</b> |                              |         | <b>Au 31 décembre 2022</b> |                              |         |
| Total de l'actif  | 6 574                      | 730                          | 7 304   | 6 539                      | 649                          | 7 188   |
| Emprunts - Solde du capital                                   | 3 327                      | 437                          | 3 764   | 3 346                      | 328                          | 3 674   |

<sup>(1)</sup> Inclut la contribution respective des coentreprises et entreprises associées en fonction du pourcentage de participation de Boralex diminuée des ajustements pour renverser la comptabilisation de ces participations selon les IFRS. Cette contribution est attribuable aux sites éoliens du secteur de l'Amérique du Nord et inclut des charges corporatives d'un montant de 2 M\$ au BAIIA(A) pour la période close le 31 décembre 2023 (2 M\$ au 31 décembre 2022).

<sup>(2)</sup> Inclut les compensations à la suite des limitations de production d'électricité demandées par les clients.

## BAIIA(A)

Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles et représente le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement, ajusté pour exclure d'autres éléments, tels que les frais d'acquisition et d'intégration, les autres pertes (gains), la perte nette (gain net) sur instruments financiers et la perte (gain) de change, ces deux derniers étant regroupés sous *Autres*.

Le BAIIA(A) est utilisé afin de mesurer la performance financière de la Société.

Un rapprochement du BAIIA(A) avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit le résultat d'exploitation, est présenté dans le tableau suivant :

| (en millions de dollars canadiens)  | Périodes de trois mois closes les 31 décembre |                              |         |           |                              |         | Variation    |         |
|---|---|------------------------------|---------|-----------|------------------------------|---------|--------------|---------|
|   | 2023  |                              |         | 2022      |                              |         | 2023 vs 2022 |         |
|   | Consolidé                                     | Rapprochement <sup>(1)</sup> | Combiné | Consolidé | Rapprochement <sup>(1)</sup> | Combiné | Consolidé    | Combiné |
| <b>BAIIA(A)</b>   | 202   | 27                           | 229     | 158       | 15                           | 173     | 44           | 56      |
| Amortissement   | (75)  | (14)                         | (89)    | (67)      | (6)                          | (73)    | (8)          | (16)    |
| Dépréciation  | (20)  | (1)                          | (21)    | (82)      | (4)                          | (86)    | 62           | 65      |
| Autres gains  | 1   | (1)                          | —       | —         | —                            | —       | 1            | —       |
| Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées                                 | (17)  | 17                           | —       | (6)       | 6                            | —       | (11)         | —       |
| Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part du résultat net d'une coentreprise | 7   | (7)                          | —       | 4         | (4)                          | —       | 3            | —       |
| <b>Résultat d'exploitation</b>  | 98  | 21                           | 119     | 7         | 7                            | 14      | 91           | 105     |

| (en millions de dollars canadiens)  | Exercices clos les 31 décembre |                              |         |           |                              |         | Variation    |         |
|---|--------------------------------|------------------------------|---------|-----------|------------------------------|---------|--------------|---------|
|   | 2023                           |                              |         | 2022      |                              |         | 2023 vs 2022 |         |
|   | Consolidé                      | Rapprochement <sup>(1)</sup> | Combiné | Consolidé | Rapprochement <sup>(1)</sup> | Combiné | Consolidé    | Combiné |
| <b>BAIIA(A)</b>   | 578                            | 97                           | 675     | 502       | 50                           | 552     | 76           | 123     |
| Amortissement   | (293)                          | (58)                         | (351)   | (295)     | (24)                         | (319)   | 2            | (32)    |
| Dépréciation  | (20)                           | (1)                          | (21)    | (85)      | (5)                          | (90)    | 65           | 69      |
| Autres gains  | 1                              | 2                            | 3       | 2         | 2                            | 4       | (1)          | (1)     |
| Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées                                 | (59)                           | 59                           | —       | (37)      | 37                           | —       | (22)         | —       |
| Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part du résultat net d'une coentreprise | 19                             | (19)                         | —       | 25        | (25)                         | —       | (6)          | —       |
| <b>Résultat d'exploitation</b>  | 226                            | 80                           | 306     | 112       | 35                           | 147     | 114          | 159     |

<sup>(1)</sup> Inclut la contribution respective des coentreprises et entreprises associées en fonction du pourcentage de participation de la Société, diminuée des ajustements pour renverser la comptabilisation de ces participations selon les IFRS.

## Coefficient d'endettement net

Le « coefficient d'endettement net » Consolidé est une mesure de gestion de capital et représente le coefficient de « l'endettement net » par rapport à la « capitalisation totale au marché », chacun étant calculé de la manière décrite ci-dessous.

|   | Consolidé      |                |
|---|----------------|----------------|
|   | Au 31 décembre | Au 31 décembre |
| (en millions de dollars canadiens)                    | <b>2023</b>    | <b>2022</b>    |
| Emprunts  | 2 995          | 2 873          |
| Part à moins d'un an des emprunts                     | 271            | 404            |
| Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé | 61             | 69             |
| Emprunts - Solde du capital                           | 3 327          | 3 346          |
| Moins :   |                |                |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie               | 478            | 361            |
| Encaisse affectée                                     | 22             | 13             |
| Découvert bancaire                                    | (6)            | (12)           |
| Endettement net                                       | 2 833          | 2 984          |

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

|   | Consolidé      |                |
|---|----------------|----------------|
|   | Au 31 décembre | Au 31 décembre |
| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)       | <b>2023</b>    | <b>2022</b>    |
| Nombre d'actions en circulation (en milliers)                       | 102 766        | 102 763        |
| Cours de l'action (en \$ par action)                                | 33,68          | 40,02          |
| Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires | 3 461          | 4 113          |
| Part des actionnaires sans contrôle                                 | 395            | 345            |
| Endettement net   | 2 833          | 2 984          |
| Capitalisation totale au marché                                     | 6 689          | 7 442          |

La Société calcule le coefficient d'endettement net comme suit :

|   | Consolidé      |                |
|---|----------------|----------------|
|   | Au 31 décembre | Au 31 décembre |
| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) | <b>2023</b>    | <b>2022</b>    |
| Endettement net   | 2 833          | 2 984          |
| Capitalisation totale au marché                               | 6 689          | 7 442          |
| <b>COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET</b> , au marché              | 42 %           | 40 %           |

## Marge brute d'autofinancement, flux de trésorerie discrétionnaires, ratio de réinvestissement et ratio de distribution

La Société définit la marge brute d'autofinancement, les flux de trésorerie discrétionnaires, le ratio de distribution et le ratio de réinvestissement comme suit :

|  | <b>Consolidé</b>                     |             |                    |             |
|--|--------------------------------------|-------------|--------------------|-------------|
|  | Périodes de trois mois<br>closes les |             | Exercices clos les |             |
|  | 31 décembre                          | 31 décembre | 31 décembre        | 31 décembre |
| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)                        | <b>2023</b>                          | <b>2022</b> | <b>2023</b>        | <b>2022</b> |
| <b>Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation</b>                     | <b>107</b>                           | <b>189</b>  | <b>496</b>         | <b>513</b>  |
| Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation                 | 54                                   | (48)        | (51)               | (110)       |
| <b>Marge brute d'autofinancement</b>   | <b>161</b>                           | <b>141</b>  | <b>445</b>         | <b>403</b>  |
| Versements sur les emprunts non courants (projets) <sup>(1)</sup>                    | (50)                                 | (47)        | (232)              | (212)       |
| Ajustement d'éléments non liés à l'exploitation <sup>(2)</sup>                       | 2                                    | (1)         | 6                  | 7           |
| Capital versé lié aux obligations locatives <sup>(3)</sup>                           | 113                                  | 93          | 219                | 198         |
| Distributions versées aux actionnaires sans contrôle <sup>(4)</sup>                  | (4)                                  | (4)         | (17)               | (15)        |
| Distributions versées aux actionnaires sans contrôle <sup>(4)</sup>                  | (33)                                 | (19)        | (57)               | (37)        |
| Nouvelles immobilisations corporelles<br>(maintien de l'exploitation) <sup>(5)</sup> | 2                                    | (2)         | (6)                | (12)        |
| Frais de développement (aux résultats)   | 12                                   | 9           | 40                 | 33          |
| <b>Flux de trésorerie discrétionnaires</b>   | <b>90</b>                            | <b>77</b>   | <b>179</b>         | <b>167</b>  |
| Dividendes versés aux actionnaires   | 17                                   | 17          | 68                 | 68          |
| Nombre moyen pondéré d'actions de base<br>en circulation (en milliers)               | 102 766                              | 102 763     | 102 766            | 102 726     |
| Flux de trésorerie discrétionnaires - par action                                     | 0,88 \$                              | 0,75 \$     | 1,75 \$            | 1,63 \$     |
| Dividendes versés aux actionnaires - par action                                      | 0,1650 \$                            | 0,1650 \$   | 0,66 \$            | 0,66 \$     |
| <b>Ratio de distribution</b>   |                                      |             | <b>38 %</b>        | <b>41 %</b> |
| <b>Ratio de réinvestissement</b>   |                                      |             | <b>62 %</b>        | <b>59 %</b> |

<sup>(1)</sup> Inclus les remboursements sur les emprunts non courants (les projets) et les remboursements aux investisseurs participant au partage fiscal, et exclut les prêts-relais TVA et les remboursements anticipés de dettes et des remboursements de la facilité de construction - Portefeuille Boralex Energy Investments et du prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc.

<sup>(2)</sup> Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, ajustement favorable de 6 M\$ composé principalement de frais d'acquisition, d'intégration et de transactions. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, ajustement favorable de 7 M\$ composé principalement de frais d'acquisition et de transactions.

<sup>(3)</sup> Exclut le capital versé lié aux obligations pour les projets en développement et en construction.

<sup>(4)</sup> Composé des distributions versées aux actionnaires sans contrôle ainsi que de la portion des flux de trésorerie discrétionnaires attribuables à l'actionnaire sans contrôle de Boralex Europe Sàrl.

<sup>(5)</sup> Les investissements en construction comprennent désormais les nouvelles immobilisations corporelles des actifs réglementés. Au cours du quatrième trimestre, un montant de 4 M\$ a été reclassé en nouvelles immobilisations corporelles en construction.

## Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles et liquidités disponibles et financements autorisés

La Société définit la trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles ainsi que les liquidités disponibles et financements autorisés comme suit :

|  | <b>Consolidé</b> |                |
|--|------------------|----------------|
|  | Au 31 décembre   | Au 31 décembre |
|  | <b>2023</b>      | <b>2022</b>    |
| (en millions de dollars canadiens)   |                  |                |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie  | 478              | 361            |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financement de projets <sup>(1)</sup> | (388)            | (279)          |
| Découvert bancaire   | (6)              | (12)           |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles</b>   | <b>84</b>        | <b>70</b>      |
| Facilités de crédit disponibles pour la croissance   | 463              | 424            |
| <b>Liquidités disponibles et financements autorisés</b>  | <b>547</b>       | <b>494</b>     |

<sup>(1)</sup> Cette trésorerie peut être utilisée pour les opérations des projets respectifs, mais est soumise à des restrictions quant à l'utilisation à l'extérieur des projets en vertu des conventions de crédits.

## Analyse des résultats d'exploitation - Combiné

Le Combiné (« Combiné ») présenté dans ce rapport de gestion résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») établie selon les IFRS (« Consolidé ») et de celle portant sur la quote-part des Participations. Pour de plus amples renseignements, voir la section III - Mesures non conformes aux IFRS et autres mesures financières du présent rapport de gestion.

### Participations dans des coentreprises et entreprises associées

L'analyse des résultats en Combiné tient compte des *coentreprises et entreprises associées* en exploitation de la Société. Les données sont présentées en proportion des pourcentages de la participation détenue par Boralex. Les principales *coentreprises et entreprises associées* de la Société aux 31 décembre 2023 et 2022 sont :

|   | Technologie | Pays       | Statut       | % de participation Boralex | Puissance installée |            |
|---|-------------|------------|--------------|----------------------------|---------------------|------------|
|   |             |            |              |                            | Totale (MW)         | Nette (MW) |
| LongSpur Wind Holdings, LLC <sup>(1)</sup>                        | Éolien      | États-Unis | Exploitation | 50,00 %                    | 394                 | 197        |
| Roosevelt Holdco, LLC <sup>(1)</sup>                              | Éolien      | États-Unis | Exploitation | 50,00 %                    | 300                 | 150        |
| Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 SENC (« SDB I ») | Éolien      | Canada     | Exploitation | 50,00 %                    | 272                 | 136        |
| Tx Hereford Wind Holdings, LLC <sup>(1)(2)</sup>                  | Éolien      | États-Unis | Exploitation | 50,00 %                    | 200                 | 100        |
| Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C. (« Roncevaux »)                 | Éolien      | Canada     | Exploitation | 50,00 %                    | 75                  | 37         |
| Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 SENC (« SDB II »)       | Éolien      | Canada     | Exploitation | 50,00 %                    | 68                  | 34         |
| Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C. (« LP II »)      | Éolien      | Canada     | Exploitation | 59,96 %                    | 21                  | 13         |
| Des Neiges Holding Sud, SENC <sup>(3)</sup>                       | Éolien      | Canada     | Construction | 50,00 %                    | 400                 | 133        |
| Parc éolien Apuiat Inc.   | Éolien      | Canada     | Construction | 50,00 %                    | 200                 | 100        |

<sup>(1)</sup> Le 29 décembre 2022, la Société a acquis une participation de 50 % dans cinq parcs éoliens aux États-Unis et en détient un contrôle conjoint.

<sup>(2)</sup> La quote-part économique de la Société dans les résultats de la coentreprise est de 11,3% jusqu'au 31 décembre 2024 en raison de la participation d'un actionnaire minoritaire dans le parc éolien.

<sup>(3)</sup> Un actionnaire minoritaire détient une participation dans la société de projet, portant l'intérêt économique net de la Société à 33%.

### Faits saillants - Combiné <sup>(1)</sup>

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) | Combiné <sup>(1)</sup> |       | Variation Combiné <sup>(1)</sup><br>2023 vs 2022 |      |
|---|------------------------|-------|--|------|
|   | 2023                   | 2022  | GWh ou \$  | %    |
| <b>Périodes de trois mois closes les 31 décembre :</b>        |                        |       |  |      |
| Production éolienne (GWh)                                     | 2 351                  | 1 814 | 537  | 30   |
| Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération | 345                    | 344   | 1  | —    |
| Résultat d'exploitation                                       | 119                    | 14    | 105  | >100 |
| BAIIA(A) <sup>(2)</sup>                                       | 229                    | 173   | 56   | 32   |
| Résultat net  | 58                     | (7)   | 65   | >100 |
| <b>Exercices clos les 31 décembre:</b>                        |                        |       |  |      |
| Production éolienne (GWh)                                     | 8 020                  | 6 300 | 1 720  | 27   |
| Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération | 1 104                  | 893   | 211  | 24   |
| Résultat d'exploitation                                       | 306                    | 147   | 159  | >100 |
| BAIIA(A) <sup>(2)</sup>                                       | 675                    | 552   | 123  | 22   |
| Résultat net  | 115                    | 8     | 107  | >100 |
| Total de l'actif  | 7 304                  | 7 188 | 116  | 2    |
| Emprunts - Solde du capital                                   | 3 764                  | 3 674 | 90   | 2    |

<sup>(1)</sup> Le Combiné est une mesure financière non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(2)</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

## Analyse des résultats d'exploitation combiné de la période de trois mois close le 31 décembre 2023

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)           | Production (GWh) | Produits de vente d'énergie et CR | BAIIA(A) <sup>(1)</sup> |
|---|------------------|-----------------------------------|-------------------------|
| <b>Combiné</b>  |                  |                                   |                         |
| Période de trois mois close le 31 décembre 2022                         | 1 814            | 344                               | 173                     |
| Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis               | 371              | 11                                | 20                      |
| Mises en service et arrêts temporaires <sup>(2)</sup>                   | 90               | 16                                | 16                      |
| Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)                             | —                | (65)                              | (65)                    |
| Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité | —                | —                                 | 51                      |
| Volume  | 76               | 18                                | 18                      |
| Effet de change   | —                | 12                                | 9                       |
| Autres  | —                | 9                                 | 7                       |
| <b>Période de trois mois close le 31 décembre 2023</b>                  | <b>2 351</b>     | <b>345</b>                        | <b>229</b>              |
| <b>Amérique du Nord</b>   |                  |                                   |                         |
| Période de trois mois close le 31 décembre 2022                         | 1 071            | 130                               | 101                     |
| Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis               | 371              | 11                                | 20                      |
| Volume  | (85)             | (13)                              | (13)                    |
| Prix  | —                | 1                                 | 1                       |
| Autres  | —                | (1)                               | 5                       |
| <b>Période de trois mois close le 31 décembre 2023</b>                  | <b>1 357</b>     | <b>128</b>                        | <b>114</b>              |
| <b>Europe</b>   |                  |                                   |                         |
| Période de trois mois close le 31 décembre 2022                         | 743              | 214                               | 81                      |
| Mises en service et arrêts temporaires <sup>(2)</sup>                   | 90               | 16                                | 16                      |
| Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)                             | —                | (66)                              | (66)                    |
| Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité | —                | —                                 | 51                      |
| Volume  | 161              | 31                                | 31                      |
| Effet de change   | —                | 12                                | 9                       |
| Autres  | —                | 10                                | 1                       |
| <b>Période de trois mois close le 31 décembre 2023</b>                  | <b>994</b>       | <b>217</b>                        | <b>123</b>              |
| <b>Corporatifs et éliminations</b>                                      |                  |                                   |                         |
| Période de trois mois close le 31 décembre 2022                         |                  |                                   | (9)                     |
| Autres  |                  |                                   | 1                       |
| <b>Période de trois mois close le 31 décembre 2023</b>                  |                  |                                   | <b>(8)</b>              |

### Effet des coentreprises et entreprises associées, net des éliminations

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)          | Production (GWh) | Produits de vente d'énergie et CR | BAIIA(A) <sup>(1)</sup> |
|--|------------------|-----------------------------------|-------------------------|
| Période de trois mois close le 31 décembre 2022                        | 195              | 22                                | 15                      |
| Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis              | 371              | 11                                | 14                      |
| Prix   | —                | 1                                 | 1                       |
| Volume   | (29)             | (3)                               | (3)                     |
| Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables | —                | —                                 | (2)                     |
| Autres   | —                | (1)                               | 2                       |
| <b>Période de trois mois close le 31 décembre 2023</b>                 | <b>537</b>       | <b>30</b>                         | <b>27</b>               |

<sup>(1)</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(2)</sup> Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*.

Au quatrième trimestre 2023, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 2 351 GWh, une augmentation de 30 % ou de 537 GWh par rapport à la période correspondante de 2022. Les produits de vente d'énergie et CR sont stables pour s'établir à 345 M\$, tandis que dans le cas du BAIIA(A), la hausse est de 32 % pour un total de 229 M\$.

Par rapport au quatrième trimestre 2022, les installations des *coentreprises et entreprises associées* en opération affichent une contribution qui a plus que doublé au chapitre de la production. Les produits de vente d'énergie ont augmenté de 38 % et le BAIIA(A) a doublé à la suite de l'acquisition d'une participation dans des parcs éoliens aux États-Unis.

## Analyse des résultats d'exploitation combinés de l'exercice clos le 31 décembre 2023

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)           | Production (GWh) | Produits de vente d'énergie et CR | BAIIA(A) <sup>(1)</sup> |
|---|------------------|-----------------------------------|-------------------------|
| <b>Combiné</b>  |                  |                                   |                         |
| Exercice clos le 31 décembre 2022                                       | 6 300            | 893                               | 552                     |
| Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis               | 1 470            | 45                                | 84                      |
| Mises en service et arrêts temporaires <sup>(2)</sup>                   | 340              | 56                                | 50                      |
| Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)                             | —                | 82                                | 82                      |
| Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité | —                | —                                 | (92)                    |
| Volume  | (50)             | 4                                 | 4                       |
| Cession <sup>(2)</sup>  | (40)             | (6)                               | (2)                     |
| Effet de change   | —                | 25                                | 16                      |
| Masse salariale <sup>(3)</sup>  | —                | —                                 | (14)                    |
| Développement   | —                | —                                 | (4)                     |
| Autres  | —                | 5                                 | (1)                     |
| <b>Exercice clos le 31 décembre 2023</b>                                | <b>8 020</b>     | <b>1 104</b>                      | <b>675</b>              |
| <b>Amérique du Nord</b>   |                  |                                   |                         |
| Exercice clos le 31 décembre 2022                                       | 4 080            | 477                               | 366                     |
| Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis               | 1 470            | 45                                | 84                      |
| Volume  | (398)            | (55)                              | (55)                    |
| Cession <sup>(2)</sup>  | (40)             | (6)                               | (2)                     |
| Prix  | —                | 2                                 | 2                       |
| Effet de change   | —                | 3                                 | 2                       |
| Masse salariale <sup>(3)</sup>  | —                | —                                 | (5)                     |
| Développement   | —                | —                                 | 3                       |
| Autres  | —                | (1)                               | 2                       |
| <b>Exercice clos le 31 décembre 2023</b>                                | <b>5 112</b>     | <b>465</b>                        | <b>397</b>              |
| <b>Europe</b>   |                  |                                   |                         |
| Exercice clos le 31 décembre 2022                                       | 2 220            | 416                               | 215                     |
| Mises en service et arrêts temporaires <sup>(2)</sup>                   | 340              | 56                                | 50                      |
| Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)                             | —                | 80                                | 80                      |
| Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité | —                | —                                 | (92)                    |
| Volume  | 348              | 59                                | 59                      |
| Effet de change   | —                | 22                                | 14                      |
| Masse salariale <sup>(3)</sup>  | —                | —                                 | (3)                     |
| Développement   | —                | —                                 | (7)                     |
| Autres  | —                | 6                                 | (6)                     |
| <b>Exercice clos le 31 décembre 2023</b>                                | <b>2 908</b>     | <b>639</b>                        | <b>310</b>              |
| <b>Corporatifs et éliminations</b>                                      |                  |                                   |                         |
| Exercice clos le 31 décembre 2022                                       |                  |                                   | (29)                    |
| Masse salariale <sup>(3)</sup>  |                  |                                   | (6)                     |
| Autres  |                  |                                   | 3                       |
| <b>Exercice clos le 31 décembre 2023</b>                                |                  |                                   | <b>(32)</b>             |

<sup>(1)</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>(2)</sup> Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*.

<sup>(3)</sup> Exclut la masse salariale liée aux activités de développement qui sont présentées distinctement.

## Effet des coentreprises et entreprises associées, net des éliminations

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)          | Production<br>(GWh) | Produits de vente<br>d'énergie et CR | BAIIA(A) <sup>(1)</sup> |
|--|---------------------|--------------------------------------|-------------------------|
| Exercice clos le 31 décembre 2022                                      | 683                 | 75                                   | 50                      |
| Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis              | 1 470               | 45                                   | 52                      |
| Prix   | —                   | 2                                    | 2                       |
| Volume   | (106)               | (12)                                 | (12)                    |
| Développement  | —                   | —                                    | 1                       |
| Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables | —                   | —                                    | 5                       |
| Autres   | —                   | —                                    | (1)                     |
| <b>Exercice clos le 31 décembre 2023</b>                               | <b>2 047</b>        | <b>110</b>                           | <b>97</b>               |

<sup>(1)</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 8 020 GWh, soit une hausse de 27 % ou 1 720 GWh par rapport à la période correspondante de 2022. Les produits de la vente d'énergie et CR et le BAIIA(A) affichent une hausse de 24 % et de 22 % pour s'établir à 1 104 M\$ et à 675 M\$, respectivement. L'augmentation des produits est en majeure partie attribuable à la hausse des prix, à la contribution des mises en services et des parcs éoliens acquis aux États-Unis. L'augmentation du BAIIA(A) est attribuable principalement à l'apport des mises en services et des parcs acquis aux États-Unis.

Par rapport à l'exercice 2022, les installations des *coentreprises et entreprises associées* en opération affichent une contribution qui a pratiquement triplé en ce qui concerne le volume de production, une hausse de 47 % dans le cas des produits de vente d'énergie et CR, et un BAIIA(A) qui a presque doublé.

## Engagements et éventualités

| (en millions de dollars canadiens)  | Note | Paiements            |                   |                         | Total |
|-------------------------------------|------|----------------------|-------------------|-------------------------|-------|
|                                     |      | Part à moins d'un an | Part de 1 à 5 ans | Part à plus de cinq ans |       |
| Contrats d'achat et de construction | a)   | 634                  | 79                | —                       | 713   |
| Contrats d'entretien                | b)   | 30                   | 118               | 216                     | 364   |
| Autres                              | c)   | 6                    | 14                | 24                      | 44    |
|                                     |      | 670                  | 211               | 240                     | 1 121 |

### a) Contrats d'achat et de construction

La Société est engagée dans des contrats d'achat d'immobilisations corporelles, de construction et de raccordement pour les sites en développement et en construction.

### b) Contrats d'entretien

La Société a conclu des contrats d'entretien des sites éoliens et solaires d'une durée initiale entre 15 et 20 ans au Canada et aux États-Unis et entre 3 et 20 ans en France. La Société est engagée à payer des montants variables selon l'atteinte de niveau de production et de niveau de disponibilité. Ces montants ne sont pas compris dans le tableau des engagements ci-dessus.

### c) Autres engagements

La Société est liée par des contrats de redevances avec les Premières Nations et par des accords communautaires, venant à échéance entre 2036 et 2059. Les accords communautaires incluent des ententes pour la conservation du milieu naturel, l'usage routier et le fonds communautaire.

La Société est engagée dans des contrats de royalties et de redevances conditionnelles variables liés à l'opération de ses parcs éoliens, parcs solaires et de ses centrales hydroélectriques. Le tableau des engagements ci-dessus ne comprend pas ces montants.

### Contrats de vente d'énergie et compléments de rémunération

La majorité de la production d'électricité de la Société est sujette à des contrats de vente d'énergie à long terme ou des contrats de compléments de rémunération. La majorité de ces contrats bénéficient d'une indexation annuelle variable. Ces contrats sont établis selon les caractéristiques suivantes :

|                  | Éolien      | Solaire     | Hydroélectrique |
|------------------|-------------|-------------|-----------------|
|                  | Échéances   |             |                 |
| Amérique du Nord | 2029 - 2059 | 2029 - 2046 | 2027 - 2059     |
| Europe           | 2024 - 2045 | 2031 - 2043 | —               |

## Éventualités

### France - Innovent

Le 17 mai 2021, Boralex inc. a annoncé une décision favorable du Tribunal de Commerce de Lille qui a condamné Innovent SAS (« Innovent ») et son président Monsieur Grégoire Verhaeghe à lui payer 72,7 M\$ (50,6 M€) pour non-exécution d'engagements contractuels. Ce litige est né dans le contexte d'une transaction commerciale survenue entre les parties en 2012 au cours de laquelle Boralex a acquis d'Innovent les titres de parcs éoliens prêts à être construits. Dans cette même transaction, les parties avaient également signé un contrat-cadre de développement en vertu duquel Innovent et Monsieur Verhaeghe s'étaient engagés à offrir à Boralex le droit d'acquérir certains sites éoliens en développement. Le Tribunal a conclu que les défendeurs n'avaient pas respecté leur obligation relative aux projets alors en développement Eplissier-Thieulloy/Abbaye et Buire-Le-Sec, privant ainsi Boralex de la possibilité de les acquérir au prix et aux conditions convenues. Innovent et Monsieur Verhaeghe ont été condamnés à verser à Boralex à ce titre une compensation de 72,7 M\$ (50,6 M€). Innovent et Monsieur Verhaeghe avaient interjeté appel de la décision.

Le 6 juillet 2023, la Cour d'appel de Douai a rendu sa décision dans laquelle elle donne raison à Boralex sur le fond du litige, mais diminue à 3,6 M\$ (2,5 M€) le montant de la condamnation devant être payé par Innovent à Boralex en raison des inexécutions contractuelles imputables à Innovent et à M. Grégoire Verhaeghe et leur mauvaise foi dans l'exécution du contrat. Depuis, Boralex s'est pourvue en cassation et a présenté une requête dite « pleine » en janvier 2024.

Le 29 décembre 2021, Innovent a déposé une réclamation de 359 M\$ (250 M€) contre Boralex au Tribunal du Commerce de Paris (la « Poursuite de décembre 2021 »). La Poursuite de décembre 2021 a été portée par suite de la décision du 17 mai 2021 du Tribunal du Commerce de Lille, qui ordonnait Innovent à payer à Boralex 72,7 M\$ (50,6 M€) pour bris d'obligations contractuelles (la « Décision de mai 2021 »). Dans la Poursuite de décembre 2021, Innovent a allégué que la Décision de mai 2021 était fondée sur de fausses représentations de la part de Boralex et de ses témoins experts au procès et que la Décision de mai 2021 est la raison pour laquelle Innovent n'a pas pu conclure une transaction lui permettant devenir une société ouverte. Le 27 septembre 2022, le Tribunal du Commerce de Paris a rejeté la réclamation d'Innovent et la Poursuite de décembre 2021. Innovent a porté ce jugement en appel.

## Canada - Éventualités

### Contenu local

En vertu des contrats de vente d'énergie conclus avec Hydro-Québec Distribution pour ses projets éoliens, les entités de projets de la Société devaient respecter certaines exigences de contenu régional quant aux coûts associés aux éoliennes du parc éolien (les « Exigences de contenu régional ») et certaines exigences de contenu québécois quant aux coûts globaux du parc éolien (collectivement avec les exigences de contenu régional, les « Exigences de contenu local »). Ces exigences sont applicables à tous les projets éoliens québécois ayant été construits par des entités de projets de la Société ou d'autres producteurs dans le cadre des appels d'offres conclus de 2005 à 2009. Le non-respect de ces exigences peut entraîner l'obligation de payer des pénalités en vertu de ces contrats de vente d'énergie.

Le 18 avril 2019, dans le cadre de ce différend, Hydro-Québec a déposé devant la Cour supérieure du Québec une demande introductive d'instance contre Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. (une société en commandite exploitant le parc éolien LP I, dont la Société détenait indirectement 51 % des parts en circulation à l'époque et en détient 100 % depuis le 30 novembre 2020), Enercon Canada et Enercon GmbH visant la détermination de la méthodologie de calcul à utiliser pour déterminer si les exigences de contenu régional ont été atteintes ou non.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, les parties au litige visant le parc éolien LP I en sont venues à un règlement global concernant le parc éolien LP I et les neuf autres parcs éoliens dans lesquels Boralex détient une participation qui sont assujettis aux exigences de contenu local et régional (les « Parcs éoliens québécois de Boralex »). Les modalités du règlement confidentiel prévoient ainsi que les parties se donnent quittance respectives et renoncent à toute réclamation éventuelle liée aux Exigences de contenu local des Parcs éoliens québécois de Boralex. Ce règlement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

## DM 1

Le 31 mars 2016, une demande d'autorisation d'action collective contre **DM I** et Hydro-Québec a été accordée.

Les demandeurs soutiennent que le projet **DM I** : (i) cause des troubles de voisinage dépassant les inconvénients normaux pendant les périodes de construction et d'exploitation, notamment de la circulation, de la poussière, de la pollution, du bruit en continu, des vibrations et des effets stroboscopiques, la présence de lumières rouges clignotantes et visibles de leur habitation, des effets négatifs sur le paysage, des ombres mouvantes et des répercussions sur la santé, (ii) entraîne des effets négatifs sur la valeur de leur propriété et (iii) constitue une atteinte intentionnelle de leurs droits, y compris leur droit de propriété.

Les demandeurs, au nom des membres du groupe visé par l'action collective demandent (i) des dommages compensatoires pour des troubles de voisinage dépassant les inconvénients normaux allégués, subis au cours des périodes de construction et d'exploitation, (ii) des dommages punitifs pour atteinte intentionnelle à leurs droits, ainsi que (iii) la destruction de toutes les éoliennes déjà construites à moins de trois kilomètres d'une résidence. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la cour d'appel a rejeté le recours.

# Gouvernance des risques

La politique sur la gestion des risques de l'entreprise de la Société est assujettie à l'examen annuel et à l'approbation du conseil d'administration. Le cadre de la gestion des risques de la Société combine les pratiques exemplaires que l'on retrouve notamment dans l'Enterprise Risk Management du COSO et dans les lignes directrices de la norme ISO 31000. Il vise à identifier, évaluer, atténuer, surveiller et signaler les principaux risques auxquels la Société doit faire face dans la poursuite de ses objectifs stratégiques. Ces risques sont classés dans les catégories suivantes : stratégiques, financiers, juridiques et de non-conformité, et opérationnels. Dans le cadre du processus de gestion des risques, un registre des risques a été élaboré dans toute l'organisation afin de surveiller les changements dans son contexte de risque et d'orienter ses mesures d'atténuation des risques. Les principaux risques sont examinés par les unités d'affaires et les comités de direction mondiaux et sont présentés périodiquement au comité d'administration.

La Société est soumise à une vaste gamme de risques et d'incertitudes qui évoluent au fil du temps, dont certains sont décrits ci-dessous. Bien qu'il soit impossible d'identifier et d'atténuer tous les risques possibles, la Société a établi des pratiques de surveillance et de gouvernance des risques proportionnées afin de promouvoir une culture de risque solide à tous les paliers de direction. La section suivante présente une liste non exhaustive de risques auxquels Boralex pourrait être exposée. L'effet réel de tout événement de risque sur les activités de la Société pourrait être sensiblement différent de ce qui est prévu ou décrit ci-après.

## Facteurs de risque

### 1. Risques stratégiques

#### Risque de positionnement stratégique

**Définition :** Perte potentielle causée par la mise en œuvre d'une décision stratégique ou tactique ne correspondant pas aux objectifs stratégiques de l'organisation. Cette décision pourrait être liée, entre autres, à des activités de fusion et d'acquisition, au développement de projets internes, à des choix de technologie et à l'établissement de certains types de partenariat.

**Contexte :** La Société dispose d'un plan stratégique qui la guide dans l'atteinte d'objectifs d'entreprise au cours des prochaines années, notamment par la continuation des actions entreprises dans les secteurs à fort potentiel de croissance, et par la mise en place d'initiatives complémentaires dans une perspective de diversification et d'optimisation des activités, des sources de revenus et de la clientèle. La Société compte atteindre ces objectifs grâce à une excellente performance environnementale, sociale et de gouvernance, telle que la définit sa stratégie de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE).

La Société exerce ses activités dans le secteur de l'énergie renouvelable au Canada, en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis. Ce secteur se caractérise par une concurrence provenant de grands services publics ou d'autres producteurs d'énergie indépendants. Boralex rivalise avec des sociétés qui parfois ont des ressources considérablement supérieures aux siennes, qu'elles soient financières ou autres, à des fins d'obtention de contrats de vente d'énergie, dans le cadre de l'évaluation de projets d'acquisitions ou de partenariats, ou dans le cadre du recrutement de personnel compétent. Cette situation peut avoir des conséquences sur le degré de réussite de sa vision à long terme et l'empêcher de saisir les occasions qui s'offrent à elle.

#### Risque de fusion et d'acquisitions

**Définition :** Perte potentielle ou réaction défavorable des marchés financiers à la suite d'une fusion ou d'une acquisition, découlant de l'incapacité à mettre en œuvre un processus de contrôle préalable complet et systématique et des mesures d'atténuation des répercussions liées à une acquisition (financières, juridiques, stratégiques, opérationnelles, technologiques, culturelles, environnementales, rétention des compétences et des effectifs clés, etc.). Perte ou sous-performance relative à une transaction découlant de l'incapacité à mettre en œuvre un plan d'intégration pour tirer parti des synergies potentielles, pour tirer avantage des compétences clés et des principaux actifs qu'apporte la transaction et, de façon plus générale, pour maximiser la valeur de l'entreprise acquise pour atteindre ses objectifs stratégiques et financiers.

**Contexte :** La Société est d'avis que les acquisitions réalisées récemment et devant être réalisées présenteront des avantages pour la Société. Il est toutefois possible que la totalité ou certains des avantages prévus, incluant les avantages financiers et ceux faisant l'objet d'information financière prospective, ne se concrétisent pas, notamment selon les délais prévus par la direction de la Société. L'obtention de ces avantages tient à de nombreux facteurs, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de la Société.

Il est par ailleurs possible que la Société n'ait pas détecté, lors de son contrôle préalable à la fusion ou à l'acquisition, des risques ou des éventualités pour lesquelles la Société pourrait ne pas être indemnisée. La découverte de quelque risque ou éventualité important à l'égard des actions, des actifs ou des entreprises acquis dans le cadre d'une transaction pourrait avoir un effet défavorable important sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

Finalement, l'intégration d'actifs dans le cadre d'une fusion ou d'une acquisition de la Société pourrait représenter des défis considérables, et la direction de la Société pourrait être incapable de mener à bien l'intégration avec succès ou sans devoir y investir des sommes importantes. Rien ne garantit que la direction sera en mesure d'intégrer avec succès les nouveaux actifs ou de tirer pleinement parti de tous les avantages attendus des transactions.

## Risque de transformation organisationnelle

Définition : Incapacité ou inefficacité de l'organisation de gérer sa croissance en maîtrisant les coûts. Ce risque est souvent associé à l'excellence et à l'efficacité opérationnelle.

Contexte : À la lumière de sa croissance continue et de l'exécution réussie de ses objectifs stratégiques, la Société a entrepris d'importantes transformations opérationnelles pour aligner sa structure et ses processus sur ses ambitions. Une forte croissance future pourrait accroître les pressions internes, y compris en ce qui concerne, sans s'y limiter, la gestion du changement, la pénurie de main-d'œuvre et les exigences technologiques, ce qui pourrait saper l'atteinte des objectifs de la Société.

## Risques politiques, législatifs et réglementaires

Définition : Restriction de la capacité de la Société de poursuivre ses activités courantes ou d'atteindre ses objectifs financiers et stratégiques en raison d'événements politiques, législatifs et réglementaires à l'échelle nationale, ou d'une partie d'un territoire ou d'un État où la Société exerce ses activités, qui pourraient modifier, entre autres, les conditions générales du marché dans le secteur de l'énergie renouvelable.

Contexte : La Société exerce ses activités dans le secteur de l'énergie renouvelable au Canada, en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis. De plus, la Société évalue continuellement les possibilités qu'offrent d'autres régions. Toute modification des politiques gouvernementales pourrait avoir une incidence considérable sur les activités que la Société exerce dans ces pays. Les risques inhérents aux activités comprennent la modification des lois touchant la propriété étrangère, la participation et le soutien gouvernemental dans le secteur de l'énergie renouvelable, les prix de l'énergie, les taxes, les impôts, les redevances, les droits, le rapatriement des bénéfices, l'approvisionnement auprès de pays sanctionnés, de même que le cours du taux de change, l'inflation et les désordres civils. Il est incertain que la conjoncture économique et politique dans les pays où la Société exerce ou a l'intention d'exercer ses activités permettra de dégager la rentabilité prévue.

Les activités de la Société sont également tributaires de la modification des exigences réglementaires des gouvernements, y compris la réglementation relative à l'environnement et à l'énergie, et d'autres questions indépendantes de la volonté de la Société. L'exploitation de centrales est assujettie à une vaste réglementation émanant de divers organismes gouvernementaux municipaux, provinciaux et fédéraux.

Les activités qui ne sont pas réglementées actuellement pourraient le devenir. Étant donné que les exigences des lois évoluent fréquemment et sont sujettes à interprétation, la Société est incapable de prédire le coût ultime de la conformité à ces exigences ou l'effet de celles-ci sur ses activités. Certaines des activités de la Société sont réglementées par des organismes gouvernementaux qui exercent un pouvoir discrétionnaire conféré par les lois. Étant donné que la portée de ces pouvoirs discrétionnaires est incertaine et que ceux-ci pourraient être exercés d'une manière qui irait à l'encontre des lois en question, la Société est incapable de prédire le coût ultime de la conformité à ces exigences ou l'effet de celles-ci sur ses activités. Si la Société ne peut obtenir et maintenir en vigueur tous les permis, licences et baux nécessaires, y compris le renouvellement de ceux-ci ou les modifications à ceux-ci, cela pourrait avoir une incidence défavorable sur sa capacité de générer des revenus.

L'impact de la situation géopolitique à l'échelle mondiale peut également influencer les chaînes d'approvisionnement de produits et services requises par la Société. L'effet de ces facteurs est imprévisible.

## Risque de diversification

Définition : Perte potentielle ou atteinte insatisfaisante des objectifs stratégiques de la Société découlant d'une exposition excessive à un secteur technologique, à une région, à un contexte réglementaire, à un type de contrat ou à un client unique; ou d'une incapacité de saisir d'autres occasions de diversification.

Contexte : La Société poursuit une stratégie visant la diversification sur le plan géographique et celui des modes de production d'énergie renouvelable. Cette diversification est reflétée dans les produits d'exploitation de l'entreprise et le BAIIA(A). Compte tenu de la taille de certains de ses secteurs d'activité et de l'importance des régions où la Société exerce ses activités, elle pourrait quand même être exposée à des conséquences financières significatives advenant la sous-performance d'une région ou un ralentissement important d'un secteur énergétique en particulier, notamment de son secteur éolien.

## 2. Risques opérationnels

### Projets peu rentables

Définition : Perte potentielle ou atteinte insatisfaisante des objectifs stratégiques de la Société découlant d'une incapacité de trouver, choisir ou développer les meilleures occasions d'investissement.

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer.

### Risque de gestion et d'exécution de projets

Définition : Incapacité à planifier (y compris par des estimations de ressources imprécises) et exécuter des activités susceptibles d'avoir des effets défavorables ou imprévus sur les coûts, la portée et le calendrier du projet. En plus d'affecter la rentabilité du projet, le dépassement des échéances, particulièrement lors de la mise en service d'un actif de production d'énergie, peut entraîner la suspension de permis d'exploitation, des litiges commerciaux ou des pénalités financières spécifiques qui nuisent à l'atteinte des objectifs stratégiques, commerciaux et financiers.

Contexte : La Société participe à la construction et à l'aménagement de nouveaux sites de production d'électricité. Des retards ou des dépassements de coûts peuvent survenir au cours de la construction, notamment en raison de retards pour l'obtention de permis, du désistement d'un fournisseur clé, de la hausse des prix de construction due ou non à l'inflation, de la modification des concepts d'ingénierie, de conflits de travail, des intempéries, de la disponibilité de financement ou de la disponibilité de main-d'œuvre qualifiée. Même lorsqu'il est achevé, un site peut ne pas fonctionner de la manière prévue, lequel pourrait en théorie ne pas être visé par la garantie, en raison notamment d'une mauvaise performance des équipements. Par leur nature, les nouveaux projets en développement n'ont aucun historique d'exploitation et peuvent utiliser du matériel de conception récente et complexe sur le plan technologique.

De plus, les contrats de vente d'énergie conclus avec une contrepartie au début de l'étape de l'aménagement d'un projet pourraient permettre à celle-ci de résilier la convention ou de conserver la caution fournie à titre de dommages-intérêts fixés à l'avance si un projet n'entre pas en production commerciale ou n'atteint pas certains seuils de production aux dates stipulées, ou si la Société n'effectue pas certains paiements stipulés. Aussi, un nouveau site pourrait ne pas être en mesure de générer les revenus nécessaires pour rembourser le capital et verser les intérêts dans le cadre de ses obligations de financement. Un défaut aux termes d'une telle obligation financière pourrait entraîner un recours juridique, une pénalité financière ou la perte de la participation de la Société dans un de ces sites.

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer.

### Capacité à obtenir des terrains propices

Trouver des sites propices à l'aménagement de nouvelles installations de production d'électricité fait l'objet d'une vive concurrence. Le repérage et l'obtention d'emplacements optimaux s'avèrent complexes, puisque les caractéristiques géographiques, les restrictions prévues par les lois et règlements et les droits de propriété restreignent naturellement les zones ouvertes à l'aménagement de sites. Il n'est pas garanti que la Société parviendra à obtenir l'un ou l'autre des emplacements convoités.

### Assentiment collectif à l'égard des projets d'énergie renouvelable

La Société ne pourra trouver et développer de nouveaux emplacements propices à la réalisation de projets d'énergie renouvelable que si elle obtient l'assentiment des intervenants locaux, dont les instances gouvernementales et communautés locales, les Premières Nations et les autres peuples autochtones. Si un projet éventuel ne suscite pas suffisamment d'assentiment collectif, cela pourrait entraîner des retards de développement, voire la perte de tous les investissements initiaux et une radiation. Par ailleurs, en ce qui a trait aux emplacements opérationnels, des remises en question importantes et justifiées de l'assentiment collectif pourraient nuire au rendement ou aux revenus de l'exploitation.

### Sécurité et dommages aux actifs physiques

La Société est susceptible de subir des pertes en raison d'actes malveillants (sabotage, vandalisme, kidnapping, etc.) perpétrés contre ses actifs physiques, ses employés ou des tiers. La Société prend des mesures concrètes pour prévenir, contrer ou atténuer ces risques, car ils peuvent avoir une incidence sur la sécurité des emplacements et des employés, ainsi que sur la capacité opérationnelle.

## Gestion des risques liés aux tiers

Définition : Possibilité de perte financière ou d'atteinte à la réputation attribuable au choix de partenaires de Boralex (fournisseurs, coentreprises, clients) ou à leur incapacité de s'acquitter de leurs obligations contractuelles.

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer.

### Risque d'approvisionnement

Définition : Perte ou incident découlant d'un choix inapproprié de tiers (fournisseur ou entrepreneur), d'une faible disponibilité sur le marché, de la concurrence, d'un contrat ne correspondant pas aux valeurs de la Société (y compris les facteurs de risque ESG), du recours à des services de tiers ou de la dépendance à ces tiers. Surveillance inadéquate de la productivité, absence d'un responsable de contrats ou surveillance insuffisante du tiers (y compris les facteurs de risque ESG) ayant des conséquences sur la qualité ou la durabilité des services fournis. Élaboration et mise en œuvre inadéquates d'une stratégie de sortie, d'une reprise ou d'une résiliation d'entente, entraînant une perte ou une panne de services.

L'aménagement et l'exploitation des centrales de la Société sont tributaires de l'approvisionnement en équipement et en services de tierces parties. Les prix de l'équipement peuvent augmenter rapidement en fonction, entre autres, de sa disponibilité, du prix des matières premières et du marché pour ces produits. Toute augmentation marquée des prix de l'approvisionnement en équipement et tout retard dans leur livraison pourraient nuire à la rentabilité future des centrales de la Société et à sa capacité de construire d'autres projets. Rien ne garantit que les fabricants rempliront toutes leurs obligations contractuelles. Tout manquement de la part d'un fournisseur d'équipement ou de services à l'égard de ses engagements pourrait nuire à la capacité de la Société à réaliser les projets conformément à l'échéancier et à respecter ses engagements aux termes des contrats d'achats d'électricité.

### Relations avec les partenaires stratégiques

Définition : Perte ou incapacité d'obtenir les bénéfices prévus, entraînant la sélection ou la gestion sous-optimale d'un partenariat stratégique (partenaire ou communauté autochtone) tout au long de son cycle de vie, notamment la sélection et le contrôle préalable, la négociation de contrats, les relations d'affaires, le rendement des partenariats, les renouvellements, la stratégie de sortie et la fin des activités.

La Société peut collaborer avec des partenaires en vue du développement de ses projets ou de leur exploitation, dont des sociétés et des groupes autochtones. Cependant, certains de ces partenaires pourraient avoir ou développer des intérêts ou des objectifs qui diffèrent de ceux de la Société ou qui entrent en conflit avec ceux-ci, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la réussite des projets de la Société, ou entraîner des retards ou des pertes financières.

## Contrats d'achats d'électricité

Définition : Perte financière attribuable à l'incapacité de la Société d'obtenir des contrats d'achats d'électricité ou de parvenir à les renouveler dans des conditions favorables. Des changements législatifs importants pourraient avoir des répercussions sur les contrats existants.

Contexte : La signature de nouveaux contrats d'achat d'électricité et de compléments de rémunération est un facteur critique pour la stabilité des profits et de la trésorerie de la Société. L'obtention de nouveaux contrats d'achat d'électricité et de compléments de rémunération comporte certains risques en raison du milieu concurrentiel auquel la Société est confrontée. En effet, dans plusieurs cas, la Société conclut de nouveaux contrats d'achat d'électricité en présentant une proposition en réponse à un appel d'offres émis par des clients. Rien ne garantit que la Société sera en mesure de rivaliser efficacement avec ses concurrents à long terme, ni qu'elle sera choisie à titre de fournisseur d'énergie à la suite de tels processus, ni que les contrats d'achats d'électricité actuels seront renouvelés selon des modalités favorables à leur expiration. Des gouvernements pourraient apporter des changements législatifs dans le secteur de l'énergie pouvant avoir des effets négatifs ou positifs sur des contrats d'achat d'électricité existants signés avec des sociétés d'État ou sous contrôle gouvernemental.

### Risque de volume de production

Définition : Les ressources hydroélectriques, éoliennes et solaires dans les installations de Boralex pourraient varier considérablement par rapport aux données historiques et aux prévisions.

Contexte : La quantité d'énergie produite par les parcs hydroélectriques, éoliens et solaires de la Société est tributaire du débit d'eau, du vent et de l'ensoleillement, qui varient naturellement. Rien ne garantit que la disponibilité historique des forces hydrauliques, éoliennes ou solaires à long terme demeure la même ni qu'un événement important n'ait d'incidence sur le débit d'eau, le vent ou l'ensoleillement d'un emplacement donné.

La quantité d'énergie produite par les centrales hydroélectriques de la Société est tributaire des forces hydrauliques disponibles. Par conséquent, les produits d'exploitation et les flux de trésorerie pourraient subir l'effet des débits faibles et élevés dans les bassins hydrologiques. La diminution du régime éolien ou solaire à l'un ou l'autre des emplacements de la Société pourrait avoir pour effet de réduire ses produits et sa rentabilité. Les écarts annuels par rapport à la moyenne à long terme pourraient être considérables.

Les ressources hydroélectriques, éoliennes et solaires varieront. Même si la Société croit que les études sur les ressources et les données de production antérieures qui ont été recueillies démontrent que les sites sont économiquement viables, les données historiques et les prévisions techniques pourraient ne pas refléter avec exactitude la force et la constance des ressources à l'avenir.

Si les ressources sont insuffisantes, les hypothèses sous-jacentes aux projections financières concernant le volume d'électricité devant être produit par les parcs d'énergie renouvelable pourraient ne pas être confirmées, ce qui pourrait avoir des effets négatifs importants sur les flux de trésorerie et la rentabilité de la Société.

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer.

### Saisonnalité

En raison de la nature des activités de la Société, son bénéfice est sensible aux variations climatiques et météorologiques d'une période à l'autre. Les variations du climat hivernal ont une incidence sur la demande relative aux besoins de chauffage électrique, tandis que les variations du climat estival ont une incidence sur la demande relative aux besoins de refroidissement électrique. Cette fluctuation de la demande se traduit par une volatilité du prix sur le marché au comptant, qui a une incidence, toutefois limitée, pour environ 7 % de la puissance totale installée de la Société.

### Risque d'accessibilité et de fiabilité des réseaux

La Société ne peut vendre de l'électricité que si elle a accès aux divers réseaux de transport et de distribution présents dans chacun des territoires où elle exerce ses activités. En cas de panne des installations de transport ou de distribution existantes ou d'insuffisance de la capacité de transport, la Société pourrait ne pas être en mesure de livrer l'électricité à ses diverses contreparties, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur ses résultats d'exploitation, sa situation financière ou ses perspectives.

### Sécurité des barrages

Les centrales hydroélectriques situées au Québec, qui représentent 2 % de la puissance installée totale au 31 décembre 2023, sont assujetties à l'application de la *Loi sur la sécurité des barrages* et son règlement. Selon la région où les centrales sont situées, les barrages doivent se conformer à certains critères définis dans cette loi. De manière générale, lorsque les recommandations proposées par la Société sont acceptées par le ministère de l'Environnement, de la Faune et des Parcs, un calendrier est établi en tenant compte de l'urgence relative des travaux. La Société est également assujettie à des obligations ou des règlements de divulgation et de suivi d'intégrité des ouvrages pour les centrales qu'elle exploite en Colombie-Britannique et aux États-Unis.

Un bris de barrage à l'une ou l'autre des centrales hydroélectriques de la Société pourrait entraîner la perte de la capacité de production et la réparation de ces ruptures pourrait exiger que la Société engage des dépenses en immobilisations et d'autres ressources importantes. Ces ruptures pourraient exposer la Société à une responsabilité considérable au chapitre des dommages. D'autres règlements en matière de sécurité des barrages pourraient être modifiés, ce qui pourrait avoir une incidence sur les frais et l'exploitation de la Société. L'amélioration de tous les barrages afin que ceux-ci puissent résister à tous les événements pourrait forcer la Société à engager des dépenses en immobilisations et d'autres ressources considérables, notamment en cas d'événement exceptionnel ou pouvant être qualifié de force majeure. En conclusion, une rupture de barrage pourrait avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, les résultats d'exploitation, la situation financière et les perspectives de la Société. La conformité aux lois sur la sécurité des barrages (y compris toute modification future de celles-ci) et aux exigences des licences, permis et autres approbations demeure importante pour la Société.

### Risque de catastrophe naturelle et de force majeure

**Définition :** Perte humaine, matérielle ou financière liée à des facteurs environnementaux hors de contrôle et ponctuels, parfois amplifiés par les changements climatiques, comme une catastrophe naturelle et des conditions météorologiques extrêmes.

**Contexte :** Les sites de production et les activités de la Société s'exposent à des dommages et à des destructions résultant de catastrophes naturelles (par exemple, les inondations, les sécheresses, les vents forts, le verglas, les incendies et les tremblements de terre) qui peuvent entraîner des conséquences pour la sécurité humaine et d'autres événements similaires. Les changements climatiques pourraient causer une augmentation de la fréquence ou encore de l'amplitude des catastrophes naturelles. En outre, ces catastrophes pourraient empêcher l'accès aux installations.

La survenance d'un événement marquant qui perturbe la capacité de produire de l'actif de la Société ou qui empêche celle-ci de vendre son énergie pendant une période prolongée, tel qu'un événement qui empêcherait les clients actuels d'acheter de l'énergie, pourrait avoir un effet défavorable important sur la Société. L'actif de production de la Société ou un site appartenant à un tiers auquel l'actif de transport est raccordé pourraient souffrir des effets des mauvaises conditions climatiques, des catastrophes naturelles et des événements inattendus. Certains cas pourraient ne pas dispenser la Société des obligations qui lui incombent aux termes des conventions conclues avec des tiers. En outre, l'éloignement géographique de certains biens de production de la Société rend leur accès difficile pour des réparations. L'une ou l'autre de ces situations pourraient avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

## Risque de main-d'œuvre et de culture

La Société pourrait être exposée à des risques associés à ses employés actuels et futurs.

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer.

### Attraction, rétention et relève des talents

Définition : Incapacité de la Société d'incarner sa raison d'être, d'atteindre ses objectifs stratégiques ou de s'acquitter de ses obligations à titre d'employeur en raison de la perte d'acteurs clés, ou incapacité de définir ou de mettre en œuvre des stratégies pour attirer, retenir, former, perfectionner et renouveler ses effectifs.

Contexte : Les membres de la Société jouent un rôle important dans le succès de celle-ci. Le rendement ainsi que la croissance future de la Société dépendent en grande partie des aptitudes, de l'expérience et de leurs efforts. Le succès de la Société ne pourra se poursuivre que si celle-ci réussit à recruter, à maintenir et à perfectionner une main-d'œuvre qualifiée, adéquate et chevronnée. Une incapacité à identifier, former ou attirer une relève dans l'éventualité où des employés clés ou des membres clés de la direction venaient à la quitter pourrait avoir des conséquences importantes sur son organisation, ses résultats, ses activités d'exploitation et ses perspectives. Les conditions externes du marché de l'emploi sont susceptibles d'affecter ce risque.

### Risque de santé et sécurité physique et mentale

Définition : Santé et sécurité physique menacée par un milieu de travail inadéquat, malsain ou irrégulier menant à des incidents mineurs, des quasi-accidents, des accidents, des maladies professionnelles ou la mort, ce qui peut entraîner le désengagement des employés, de l'absentéisme, des recours, des plaintes, des griefs, des atteintes à la réputation ou une incapacité de recruter et de maintenir en poste le personnel. Santé et bien-être psychologique menacés par un milieu de travail inadéquat ou des comportements ne correspondant pas aux valeurs de la Société et ne contribuant pas à une culture de productivité durable, ce qui peut entraîner le désengagement des employés, de l'absentéisme, des recours, des plaintes, des griefs, des atteintes à la réputation de la marque ou une incapacité de recruter et de maintenir de la main-d'œuvre.

Contexte : La construction, la propriété et l'exploitation des actifs de production de la Société comportent un risque de responsabilité lié à la santé et à la sécurité physique et mentale en milieu de travail, y compris le risque que les gouvernements rendent des ordonnances afin de rectifier des situations non sécuritaires, que des sanctions soient imposées en cas de contravention aux lois, aux licences, aux permis et autres approbations en matière de santé et de sécurité, et que la responsabilité civile de la Société soit engagée. La conformité aux lois sur la santé et la sécurité (y compris toute modification future de celles-ci) et aux exigences des licences, permis et autres approbations demeurera importante pour la Société. En outre, il est possible que la Société devienne assujettie à des ordonnances gouvernementales, des enquêtes, des demandes de renseignements ou des poursuites civiles concernant des questions touchant la santé et la sécurité. Les sanctions ou les autres ordonnances de correction dont la Société pourrait être l'objet pourraient avoir un effet défavorable important sur son entreprise et ses résultats d'exploitation.

### Risque lié aux technologies de l'information

La Société pourrait être exposée à des risques liés à ses technologies de l'information numériques et matérielles.

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer, en plus des facteurs de risque liés à l'élaboration, à la mise en œuvre, au déploiement et/ou à la gestion de la technologie de l'information. La Société reconnaît que des risques peuvent découler de la transformation numérique et de l'adoption de technologies émergentes comme l'intelligence artificielle, ce qui peut entraîner des conséquences imprévues décrites ci-après.

### Risque de défaillance des systèmes informatiques et de cybersécurité

Définition : Protection insuffisante des données et de l'information (y compris les renseignements à caractère personnel des clients et des tiers, et de l'information stratégique), que ce soit par des actes volontaires ou involontaires (erreur, négligence, omission); menaces et cyberattaques contre les infrastructures, les réseaux, les systèmes d'applications ou les bases de données, entraînant une fuite de données, une interruption de l'exploitation ou une violation de la confidentialité des données internes pouvant mener à des poursuites, à des sanctions (judiciaires ou financières) ou à toute autre contravention aux obligations contractuelles juridiques et réglementaires.

Contexte : La Société dépend de plusieurs technologies de l'information pour mener ses activités commerciales. Une défaillance des systèmes ou des infrastructures de technologie de l'information aurait une incidence importante sur son exploitation.

Une cyberintrusion, ou tout autre type d'abus des systèmes technologiques, pourrait gravement perturber les activités commerciales de production et de distribution d'énergie, compromettre la confidentialité, l'intégrité et la disponibilité des informations incluant les données personnelles, ou diminuer les avantages concurrentiels de la Société. En outre, ces attaques pourraient entraîner des violations aux réglementations pour les infrastructures critiques et sur la protection des données. Ces attaques visant les systèmes informatiques ou opérationnels de la Société pourraient causer des dépenses imprévues relatives à leur enquête, aux réparations des violations de sécurité ou aux dommages au système, entraîner des litiges, des amendes, des mesures correctives ou un examen réglementaire accru, ou nuire à la réputation de la Société. Les incidents affectant les systèmes technologiques pourraient donc avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la Société, sa situation financière ou ses résultats d'exploitation.

### **Risque lié à la disponibilité et à l'intégrité des données**

**Définition :** Déficiences dans la fiabilité et la disponibilité des données en raison d'une gouvernance et d'une gestion des données inadéquates.

**Contexte :** La Société se fonde sur la vigueur de l'intégrité et de la disponibilité de ses données pour appuyer sa prise de décisions dans le cadre de ses activités courantes, ainsi que de sa planification et de son information stratégique et financière. Les déficiences dans l'intégrité et la disponibilité des données causées par une gouvernance et une gestion inadéquates des données pourraient considérablement nuire à la capacité de la Société de mener ses activités et à l'exactitude des états financiers.

## **3. Risques financiers**

### **Risque de prix et de protection contractuelle**

**Définition :** Risque de volatilité des revenus en raison de la diminution de la valeur d'un contrat, des quantités d'énergie contractées, de la sécurité ou des montants investis, à la suite de piètres décisions d'affaires, y compris la mauvaise compréhension des conséquences des risques en jeu, le type de produits, les ressources contractées, l'expiration d'une position sur le marché ou des protections contractuelles insuffisantes.

**Contexte :** La Société vend la majeure partie de son énergie à un nombre restreint de clients qui ont d'excellents antécédents en matière de solvabilité ou des cotes de crédit de qualité. Cependant, l'incapacité d'un ou plusieurs de ces clients de respecter leurs engagements aux termes de leurs contrats respectifs pourrait entraîner des pertes de revenus.

De plus, aux États-Unis et en France, une partie de l'électricité produite par la Société est vendue au prix du marché ou dans le cadre de contrats à court terme et, par conséquent, est assujettie aux fluctuations des prix de l'énergie. En France, les compléments de rémunération protègent la Société des diminutions du prix du marché, tout en lui permettant de profiter des augmentations dans certaines circonstances.

Le prix du marché de l'électricité dans des territoires individuels peut être volatil. Le prix de l'énergie varie selon l'offre, la demande et d'autres facteurs externes, dont les conditions météorologiques, les situations géopolitiques, les capacités de transport et de distribution des réseaux électriques et le prix des autres ressources énergétiques.

Par conséquent, le prix pourrait chuter drastiquement et être trop bas pour que les centrales génèrent un bénéfice d'exploitation. Dans de telles situations, les perspectives économiques des projets dans les sites en exploitation de la Société qui dépendent, en tout ou en partie, des prix, ou des projets en développement dans lesquels la Société détient une participation, pourraient être considérablement réduites ou non rentables. Si cet écart de prix se produit ou se maintient sur une longue période, il pourrait avoir une incidence négative sur les résultats financiers et les flux de trésorerie de la Société. Une réduction importante de ces prix pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Société.

### **Risque lié aux contreparties**

**Définition :** Risque que la contrepartie d'une transaction manque à ses engagements avant le règlement final des flux de trésorerie de la transaction.

Si un client n'a pas de cote de crédit publiée, la Société atténue le risque de solvabilité en ayant recours à des contrats de négociation standards et en exigeant des garanties qui lui permettent de diversifier les contreparties. Elle surveille également régulièrement le risque de crédit et l'évolution de la situation financière de ce client.

### **Risque de financement et d'accès au capital**

**Définition :** Piètre décision ou incapacité d'obtenir du capital financier, ou d'y avoir accès, pour soutenir le développement interne, les activités de fusion et d'acquisition ou d'autres besoins associés à l'atteinte des objectifs du plan stratégique de l'organisation. Incapacité d'accéder à des sources de capital de remplacement ou à de meilleures modalités d'emprunt par suite de l'impossibilité de se qualifier pour des outils de financement ESG.

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer.

## Risque de crédit et financement et dette supplémentaires

Définition : Exposition à une variation des conditions de crédit entraînant une diminution des flux de trésorerie, ou de la compétitivité et de la rentabilité des projets; ou possibilité que la Société manque au remboursement d'un prêt ou à ses obligations contractuelles.

Contexte : Les projets de la Société exigent des capitaux considérables. La Société s'attend à financer le développement et la construction de nouvelles installations, les acquisitions ainsi que les autres dépenses en immobilisations à partir de sources de financement pouvant combiner des flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation, des emprunts ou l'émission d'actions supplémentaires par la Société.

Dans la mesure où les sources de capitaux externes, y compris l'émission de titres supplémentaires de la Société, deviendraient limitées, inaccessibles, ou selon des modalités déraisonnables, le pouvoir de la Société d'effectuer les dépenses en immobilisations nécessaires à la construction de nouvelles installations ou au maintien de ses exploitations existantes et de demeurer en activité serait compromis.

Le niveau d'endettement de la Société pourrait avoir des conséquences importantes pour les actionnaires, notamment celles-ci : (i) limitation de la capacité de la Société d'obtenir du financement supplémentaire destiné au fonds de roulement, aux dépenses en immobilisations, aux acquisitions ou à d'autres projets d'aménagement dans l'avenir; (ii) une partie importante des flux de trésorerie de la Société tirés des activités pourrait être affectée au paiement du capital et des intérêts sur la dette, réduisant ainsi les fonds disponibles pour les opérations futures; et (iii) la Société pourrait être soumise à des charges d'intérêt plus élevées sur les emprunts à taux variables.

De plus, la capacité de refinancer, de renouveler ou de prolonger des instruments d'emprunt dépend, jusqu'au moment de leur échéance, de l'évolution des conditions des marchés financiers, ce qui peut influencer sur la disponibilité, le prix ou les modalités du refinancement de remplacement.

De plus, la participation des porteurs de titres de la Société pourrait être diluée, si le mode de financement retenu est l'émission d'actions de catégorie A supplémentaires.

## Risque lié aux taux d'intérêt et au refinancement

Définition : Possibilité que les décisions des banques centrales entraînent la modification des politiques monétaires des pays, ce qui provoquerait une fluctuation des taux d'intérêt et, ce faisant, réduirait la valeur d'un actif, d'une obligation ou d'un autre placement à taux fixe, ou augmenterait le coût du capital ou la valeur des actions de la Société.

Contexte : Compte tenu de la stratégie de financement à haut levier utilisée par la Société, la fluctuation du taux d'intérêt est un facteur qui peut influencer de façon importante sa rentabilité. Lorsque le prêt est à la base à taux variable, afin de limiter l'effet attribuable à la variation des taux d'intérêt, la Société se procure simultanément des swaps de taux d'intérêt couvrant une part importante de l'emprunt correspondant. La proportion de couverture se situe généralement entre 75 % et 90 % des flux d'intérêts variables anticipés et la durée de l'instrument est généralement alignée avec la période d'amortissement des prêts, ce qui limite le risque lié à la variation des taux de référence au moment d'un refinancement. Au 31 décembre 2023, en excluant le crédit rotatif et le prêt à terme et compte tenu de l'effet des swaps de taux d'intérêt en vigueur, seulement environ 6 % de la dette totale est exposée à la fluctuation des taux d'intérêt selon le Consolidé et le Combiné.

À l'avenir, une hausse marquée des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence sur les liquidités pouvant servir aux projets de la Société. En outre, le pouvoir de la Société de refinancer sa dette lorsque celle-ci est exigible est tributaire de la situation sur les marchés des capitaux, qui varie au fil du temps. Dans le cas des projets gagnés par voie d'appels d'offres ou dans des programmes de complément de rémunération, une hausse importante des taux pourrait réduire la rentabilité anticipée d'un projet sous les rendements projetés par la Société. Pour les projets de plus grande envergure, la Société pourrait décider de se procurer des instruments financiers afin de protéger ces rendements durant la période de développement préalable à la clôture du financement du projet.

## Risque lié aux clauses restrictives

La Société a recours à une stratégie de financement par projet ou par groupe de projets pour optimiser son endettement. Les flux de trésorerie tirés de plusieurs installations sont subordonnés à des dettes de premier rang lorsque celles-ci sont financées en financement de projet. Ces mécanismes de financement sont habituellement garantis par les actifs des projets et des contrats, de même que par les participations de la Société dans les entités d'exploitation des projets.

La Société est assujettie à des restrictions financières et opérationnelles en raison de clauses restrictives prévues par les instruments régissant sa dette. Ces clauses restrictives empêchent ou limitent la flexibilité opérationnelle de la Société et pourraient limiter sa capacité à obtenir du financement additionnel, à résister au ralentissement de ses activités et à tirer parti d'occasions d'affaires. De plus, la Société pourrait être tenue d'obtenir un financement par emprunt ou un financement par titres de capitaux propres supplémentaires selon des modalités comportant des clauses plus restrictives, exigeant un remboursement anticipé ou imposant d'autres obligations qui limitent sa capacité de faire croître son entreprise, d'acquiescer des projets ou d'autres actifs, ou de prendre d'autres mesures qui pourraient par ailleurs être considérées comme opportunes ou souhaitables.

La Société pourrait être en défaut de remboursement d'un prêt si elle ne s'acquitte pas de ses engagements et de ses obligations ou si elle ne respecte pas les clauses financières et les autres clauses restrictives prévues par les instruments régissant ce prêt. Cette situation de défaut pourrait empêcher des distributions en espèces par les projets ou les entités d'exploitation des projets et faire en sorte que le prêteur pourrait réaliser sa garantie et, indirectement, faire perdre à la Société son droit de propriété ou de détention sur ces projets. Ces situations risqueraient d'avoir un effet défavorable important sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

### Risque lié à la déclaration de dividendes

La déclaration de dividendes est assujettie à des restrictions réglementaires et à la discrétion du conseil d'administration, même si la Société dispose de suffisamment de fonds, déduction faite des dettes, pour verser ces dividendes. La Société peut ne pas déclarer ni verser un dividende si elle a des motifs raisonnables de croire i) que la Société ne peut, ou ne pourrait, acquitter son passif à échéance; ou ii) que la valeur de réalisation de son actif serait, de ce fait, inférieure au total de son passif et de son capital déclaré en actions en circulation; ou iii) qu'il lui serait possible de procurer un rendement supérieur à ses actionnaires en investissant le montant équivalent dans ses affaires courantes.

Par conséquent, aucune garantie ne peut être donnée quant à savoir si Boralex continuera de déclarer et de verser des dividendes à l'avenir, ni quant à la fréquence ou au montant de ces dividendes.

### Liquidités et variations des primes de polices d'assurance et des taux de change

Définition : La Société est exposée au risque de liquidités sur le passif et à des variations des primes de polices d'assurance et des taux de change.

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer.

#### Risques de liquidité liés aux instruments financiers dérivés

Définition : Perte attribuable à des problèmes de liquidité ou incapacité de s'acquitter de ses engagements financiers en temps opportun et à des coûts raisonnables, ce qui pourrait nuire à la capacité de l'organisation de tirer parti d'occasions d'affaires.

Des instruments financiers dérivés sont conclus par la Société avec d'importantes institutions financières et d'autres contreparties, et leur efficacité dépend du rendement de ces entités. Le défaut par l'une d'elles de remplir ses obligations pourrait comporter un risque de liquidité. Les risques de liquidité relatifs aux instruments financiers dérivés incluent aussi le règlement des contrats à terme de gré à gré à leur date d'échéance et l'option de résiliation anticipée comprise dans certains swaps de taux d'intérêt et contrats de change. La Société utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition au risque de fluctuation des taux d'intérêt sur son financement par emprunt ou de fluctuation des devises étrangères. La Société ne détient ni n'émet d'instruments financiers à des fins spéculatives.

### Risque de variation des taux de change

Définition : Possibilité que la variation des taux de change influe sur la valeur d'un actif, d'une obligation ou d'un placement, sur la rentabilité d'un projet ou d'une transaction de fusion et acquisition et, par conséquent, affecter la performance financière de la Société.

Contexte : La Société génère des liquidités en devises étrangères dans le cadre de l'exploitation de ses installations situées en France et aux États-Unis. De ce fait, elle peut être exposée aux fluctuations du dollar canadien par rapport à ces devises. La Société mitige dans un premier temps le risque, car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués dans la devise locale. Le risque se situe donc davantage sur le plan des liquidités résiduelles qui peuvent être distribuées à la société mère.

En France, dans ce contexte, compte tenu de l'importance du secteur et que Boralex paye maintenant un dividende en dollars canadiens, la Société peut conclure des ventes à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipe rapatrier de l'Europe en fonction des liquidités générées. La Société détient également des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connus selon leur appellation anglophone « cross-currency swaps »). Ces dérivés procurent une couverture de l'investissement net de la Société en France puisqu'ils permettent de synthétiquement convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays. En plus de réduire le risque lié à la fluctuation des devises, ces instruments permettent aussi de bénéficier en partie de taux d'intérêt plus faibles.

Au Royaume-Uni, en ce qui concerne les flux de trésorerie générés, la direction considère qu'ils ne représentent pas actuellement de risque significatif. Une stratégie de couverture pourrait être établie au moment opportun, harmonisée aux stratégies de couverture employées dans d'autres régions d'exploitation majeures.

De plus, dans le cadre du développement de projets au Canada ou au Royaume-Uni, certains déboursés futurs pourront être en devises étrangères. Par exemple, les achats d'équipements au Canada sont en partie libellés en euros ou en dollars américains. L'objectif de la Société dans un tel cas est de protéger le rendement anticipé sur sa mise de fonds en se procurant des instruments de couverture afin d'éliminer la volatilité des déboursés prévus et ainsi stabiliser les coûts importants comme celui des turbines, par exemple.

### Couverture d'assurance

La Société estime que ses polices d'assurance la protègent contre les risques assurables importants, qu'elles lui assurent une protection adéquate et similaire à celle dont se munirait un exploitant ou un propriétaire prudent d'installations comparables et qu'elles sont assujetties à des franchises, à des limites et à des exclusions qui sont usuelles ou raisonnables. Toutefois, il n'est pas certain que ces polices d'assurance continueront d'être offertes selon des modalités abordables, ni qu'elles couvriront tous les sinistres susceptibles de donner lieu à une perte ou à une demande de règlement à l'égard de l'actif ou des activités de la Société qui sont assurés. Nous entretenons et renouvelons un portefeuille complet de polices d'assurance assorti de plafonds et de seuils de rétention adéquats, fondés sur des facteurs de risque sectoriels et externes, afin de recouvrer les dommages que nos actifs pourraient subir en raison d'événements météorologiques extrêmes et de catastrophes naturelles.

### Informations financières et de gestion

Définition : L'incapacité de maintenir en place des contrôles internes efficaces pourrait nuire à la confiance des investisseurs et avoir des conséquences sur la capacité de la Société d'obtenir du financement ou entraîner la divulgation d'information financière peu fiable n'offrant pas une image fidèle et conforme aux exigences (p. ex., normes comptables) ou d'information financière erronée, fautive, trompeuse ou susceptible d'omettre des faits importants.

Contexte : La Société est assujettie aux exigences en matière de communication de l'information prévue dans le règlement 52-109 et les règles des autorités des marchés financiers. L'incapacité de mettre en place et de maintenir des contrôles internes adéquats à l'égard de l'information financière pourrait entraîner des faiblesses ou des déficiences importantes dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière, ce qui pourrait entraîner des erreurs ou de fausses déclarations de nature significative dans les états financiers. Les investisseurs pourraient perdre confiance envers l'information financière divulguée, ce qui pourrait rendre l'accès au financement plus difficile. En outre, les informations financières incomplètes ou inexactes pourraient causer des décisions d'affaires non optimales.

## 4. Risques juridiques et risque de non-conformité

### Litiges et non-respect des clauses contractuelles

Définition : Irrégularités ou différends concernant la conformité aux lois, à la réglementation et aux ententes contractuelles, ou tout autre enjeu pouvant mener à un litige.

Contexte : Dans le cours normal de ses activités, la Société pourrait être partie à diverses poursuites judiciaires, habituellement intentées pour faire valoir une réclamation en cas de blessures corporelles, de pertes financières, d'inconvénients, d'excédents de coûts de construction, de dommages liés à l'acceptabilité sociale des projets, au bruit, à la conformité environnementale, ainsi que des dommages matériels et des différends en matière d'impôts fonciers, de droits fonciers et de contrats. La Société constitue des provisions adéquates à l'égard des réclamations en cours qui sont fondées. L'issue définitive des poursuites en cours ou futures ne peut être prédite avec certitude et, par conséquent, il n'est pas certain qu'elle n'aura pas une incidence défavorable sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Société au cours d'un trimestre ou d'un exercice donné.

### Non-conformité réglementaire

Définition : Le non-respect de la réglementation, incluant celle de nature environnementale, sociétale et de gouvernance pourrait entraîner des répercussions sur les communautés, la biodiversité et l'environnement, ainsi que des sanctions allant jusqu'à la perte de permis et de licences, l'interdiction d'utiliser un certain type d'équipement, de faire des affaires avec certains fournisseurs de biens ou de services ou encore de participer à des appels d'offres privés ou publics. Des modifications à cette réglementation pourraient entraîner des coûts supplémentaires.

Contexte : La Société détient des permis et des licences délivrés par divers organismes réglementaires en ce qui a trait à la construction et à l'exploitation de ses installations. Ces licences et permis sont cruciaux pour l'exploitation de la Société. La majeure partie de ces permis et licences a une durée à long terme qui tient compte de la durée de vie utile prévue des actifs. Ces permis et licences ne peuvent demeurer en règle que si la Société se conforme à leurs modalités. Si la Société se trouve dans l'impossibilité de renouveler ses permis existants ou d'obtenir de nouveaux permis, des dépenses en immobilisations seront alors requises afin de permettre l'exploitation à long terme, peut-être selon des bénéfices d'exploitation différents. En outre, des retards pourraient survenir dans l'obtention des approbations gouvernementales nécessaires aux projets d'énergie futurs.

Les activités de la Société comportent un risque de responsabilité lié à l'environnement, y compris le risque que les gouvernements rendent des ordonnances afin de rectifier des situations de non-conformité environnementale, et que des sanctions soient imposées en cas de contravention aux lois, aux licences, aux permis et aux autres approbations en matière d'environnement, et que la responsabilité civile de la Société soit engagée. En outre, il est possible que la Société devienne assujettie à des enquêtes, des demandes de renseignements ou des poursuites civiles concernant des questions touchant l'environnement.

La conformité aux lois sur l'environnement, les enjeux sociaux et la gouvernance (y compris toute modification future de celles-ci) ainsi qu'aux exigences des licences, permis et autres approbations demeurera importante pour la Société. Les sanctions ou les autres ordonnances de correction dont la Société pourrait être l'objet pourraient avoir un effet défavorable important sur son entreprise et ses résultats d'exploitation.

## Risques liés à l'éthique, aux fraudes et à la corruption

Définition : Actes volontaires ou involontaires s'écartant des règles éthiques internes, dont le code d'éthique de la Société, ou violant les lois et la réglementation externes. Actes volontaires illicites qu'ont commis des parties internes ou externes dans l'intention d'endommager, de tirer profit personnel ou de détourner les actifs de l'organisation.

Contexte : La Société pourrait subir des pertes importantes résultant d'une fraude, de pots-de-vin, de corruption, d'autres actes illégaux, ou encore de processus internes inadéquats ou défectueux. Elle s'est dotée de plusieurs politiques et procédures internes pour prévenir et détecter de tels incidents, dont un code d'éthique mis à jour en 2023.

## Risque de réputation

Définition : La réputation de la Société auprès de ses parties prenantes internes et externes pourrait être entachée à la suite de décisions d'affaires prises par ses dirigeants, ou par association avec des partenaires d'affaires. Tous les risques cités dans la présente section (**Facteurs de risque**) peuvent également avoir une incidence sur la réputation de la Société.

Contexte : La réputation de la Société auprès de ses parties intéressées, des dirigeants politiques, des médias ou autres parties prenantes pourrait être entachée à la suite de décisions d'affaires prises par ses dirigeants, d'événements ou de changements, malgré l'ensemble des mesures internes mises en place pour la protéger.

Des atteintes à la réputation de la Société pourraient nuire aux relations avec ses parties prenantes, lui faire perdre des occasions d'affaires, réduire sa capacité à recruter et à mobiliser le personnel, compromettre l'acceptabilité sociale de ses projets ou encore résulter en des impacts financiers matériels.

## Facteurs d'incertitude

La préparation d'états financiers selon les IFRS exige que la direction utilise des estimations et des jugements qui peuvent avoir une incidence importante sur les revenus, les charges, le résultat global, les actifs et les passifs comptabilisés et les informations figurant dans les états financiers consolidés.

Les éléments qui suivent nécessitent les estimations et jugements les plus critiques de la direction :

### Principales sources d'incertitude relatives aux estimations critiques de la direction

La direction établit ses estimations en fonction d'un certain nombre de facteurs, notamment son expérience, les événements en cours et les mesures que la Société pourrait prendre ultérieurement, ainsi que d'autres hypothèses qu'elle juge raisonnables dans les circonstances. De par leur nature, ces estimations font l'objet d'une incertitude relative à la mesure et les résultats réels pourraient être différents. Les estimations et leurs hypothèses sous-jacentes sont périodiquement passées en revue et l'incidence de toute modification est immédiatement comptabilisée.

### Valeur recouvrable - Dépréciation des actifs

Annuellement, la direction procède à un test de dépréciation de ses UGT et groupes d'UGT relatifs aux actifs incorporels à durée d'utilité indéfinie et au *Goodwill*. De plus, à chaque date de présentation de l'information financière, lorsqu'un indice de dépréciation survient, la Société doit procéder à un test de dépréciation des actifs à durée d'utilité déterminée et indéfinie et du *Goodwill*. Le but de ces tests est de déterminer si la valeur comptable des actifs est recouvrable. La valeur recouvrable est établie à partir des flux de trésorerie projetés sur la durée des projets et actualisés à des taux qui tiennent compte du contexte économique actuel et des estimations de la direction basées sur l'expérience passée de la Société. Les flux de trésorerie futurs prévus sont, de par leur nature, incertains, et pourraient changer de manière importante au fil du temps. Ils sont considérablement touchés par diverses hypothèses critiques comme la production anticipée, les prix de vente, les charges ainsi que les taux d'actualisation.

### Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation utilisé et estimé par la direction représente le coût moyen pondéré du capital établi pour une UGT ou un groupe d'UGT.

### Production anticipée

Pour chaque installation, la Société détermine une production moyenne à long terme d'électricité, sur une base annuelle, pendant la durée de vie prévue de l'installation. Elle se fonde sur des études d'ingénieurs qui prennent en considération plusieurs facteurs importants : pour l'énergie éolienne, les régimes de vent et les conditions météorologiques passées et la technologie des turbines; pour l'hydroélectricité, les débits observés historiquement sur le cours d'eau, la hauteur de chute, la technologie employée et les débits réservés esthétiques et écologiques; pour l'énergie solaire, l'ensoleillement historique, la technologie des panneaux et leur dégradation prévue. D'autres facteurs sont pris en compte, notamment la topographie des sites, la puissance installée, les pertes d'énergie, les caractéristiques opérationnelles et l'entretien. Bien que la production fluctue d'une année à l'autre, elle devrait être proche de la production moyenne à long terme estimée.

### Prix de vente

La Société utilise les prix de vente contractuels lorsque des contrats à prix déterminé existent; les flux de trésorerie subséquents à l'échéance des contrats sont estimés à l'aide de courbes de prix projetées.

### Durée d'utilité des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée

La direction évalue la durée d'utilité des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée en tenant compte de l'estimation de la période pendant laquelle la Société s'attend à pouvoir utiliser un actif. Cette estimation de la durée d'utilité fait l'objet d'une révision annuelle dans le cadre de laquelle les effets de tout changement sont comptabilisés de manière prospective. La même durée d'utilité est ensuite utilisée dans les estimations de renouvellement des obligations locatives et le démantèlement prévu des installations.

### Obligations locatives

Les obligations locatives sont calculées par l'actualisation des paiements de loyer futurs sur la durée du bail. Pour ce faire, la direction doit notamment estimer les taux d'actualisation et la durée des baux en tenant compte des options de renouvellement et de terminaison applicables.

## Passif relatif au démantèlement

Les coûts de restauration futurs, exigés soit par entente contractuelle, soit par la loi, sont comptabilisés selon la meilleure estimation de la direction. Cette estimation est calculée à la fin de chaque période et tient compte des déboursés actualisés prévus pour chaque actif concerné. Les estimations dépendent notamment des coûts de la main-d'œuvre, de l'efficacité des mesures de remise en état et de restauration et des taux d'actualisation. La direction estime aussi le moment des dépenses, lequel peut changer selon les activités d'exploitation poursuivies. Les coûts futurs prévus sont, de par leur nature, incertains, et pourraient changer de manière importante au fil du temps. Donc, compte tenu des connaissances actuelles, il est raisonnablement possible qu'au cours des exercices suivants, des écarts entre la réalité et l'hypothèse requièrent un ajustement significatif de la valeur comptable du passif concerné.

## Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur est établie selon des modèles de flux de trésorerie actualisés et nécessite l'utilisation d'hypothèses à l'égard du montant et du calendrier des flux de trésorerie futurs estimatifs, ainsi que pour de nombreuses autres variables. Pour déterminer ces hypothèses, des données externes du marché facilement observables sont utilisées lorsque disponibles. Autrement, la direction établit ses meilleures estimations quant à celles qui seraient utilisées par les intervenants du marché pour ces instruments. Puisqu'elles sont fondées sur des estimations, les justes valeurs peuvent ne pas être réalisées dans le cadre d'une vente réelle ou d'un règlement immédiat de ces instruments. La note 23 des présents états financiers explique plus en détail ces bases de calcul et les estimations utilisées.

## Hierarchie des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur

Le classement des instruments financiers pour lesquels la juste valeur est présentée dans les états financiers est en fonction des niveaux hiérarchiques suivants :

- Niveau 1 : consiste en une évaluation fondée sur des prix (non ajustés) cotés sur des marchés pour des actifs et passifs identiques ;
- Niveau 2 : consiste en des techniques d'évaluation fondées principalement sur des données, autres que des prix cotés, observables directement ou indirectement sur le marché ;
- Niveau 3 : consiste en des techniques d'évaluation qui ne sont pas fondées principalement sur des données observables sur le marché.

Le classement de la juste valeur d'un instrument financier dans son intégralité dans un de ces niveaux doit être déterminé en fonction du niveau le plus bas qui a une importance par rapport à l'évaluation de la juste valeur de cet instrument financier dans son intégralité.

## Regroupements d'entreprises

La Société procède à un certain nombre d'estimations critiques lorsqu'elle attribue la juste valeur aux actifs acquis et aux passifs repris dans le cadre d'une acquisition d'entreprise. La juste valeur estimative des immobilisations corporelles et incorporelles est calculée au moyen de techniques d'évaluation, telle que la méthode des flux de trésorerie actualisés, tenant compte d'hypothèses critiques comme la production anticipée, les prix de vente, les charges et le taux d'actualisation. Lorsqu'il y a une contrepartie éventuelle, la direction doit également utiliser son jugement pour déterminer le montant de contrepartie éventuelle à comptabiliser dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. La direction évalue selon les clauses des contrats la juste valeur des montants futurs à verser au vendeur en fonction de la probabilité de réalisation des conditions à rencontrer pour le paiement de celles-ci.

## Principales sources d'incertitude relatives aux jugements critiques de la direction

### Indices de dépréciation des actifs

À chaque date de présentation de l'information financière, la direction doit utiliser son jugement pour évaluer s'il existe un quelconque indice que des immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que le goodwill aient pu se déprécier. Le cas échéant, la Société procède à un test de dépréciation de ces UGT et groupes d'UGT afin de déterminer si la valeur comptable des actifs est recouvrable. Les tests de dépréciation utilisent diverses estimations de la direction tel que décrit à la section précédente.

La question à savoir s'il est survenu un événement ou un changement de circonstances indiquant que la valeur comptable des actifs pourrait ne pas être recouvrable exige l'exercice du jugement de la direction. La direction se base sur différents indices pour établir son jugement notamment, sans s'y limiter, les changements négatifs dans le secteur ou la conjoncture économique, les changements dans le degré ou le mode d'utilisation de l'actif, une performance économique de l'actif inférieur à celle attendue ou une variation importante des taux de rendement ou d'intérêt du marché.

## Projets en développement

La Société capitalise les dépenses de développement de ses projets à partir du moment où le projet satisfait aux 6 critères de capitalisation tels que décrits à la note 3. La détermination de ce moment nécessite qu'un jugement significatif soit posé par la direction. La question à savoir s'il est survenu un événement ou un changement de circonstances indiquant qu'un projet a atteint la phase de développement dépend de différents facteurs, notamment la faisabilité technique de l'achèvement du projet, l'intention de la direction d'achever le projet et sa capacité à mettre en service le projet, la façon dont le projet générera des avantages économiques futurs probables, la disponibilité de ressources techniques et financières appropriées pour achever le développement du projet ainsi que la capacité de la direction à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables au projet au cours de son développement.

## Regroupement d'entreprises ou acquisitions d'actifs

Lors de l'acquisition d'un projet en développement, la direction doit utiliser son jugement pour déterminer si la transaction constitue un regroupement d'entreprises selon IFRS 3 ou une acquisition d'actifs. La direction évalue qu'une transaction visant l'acquisition d'un projet est définie comme un regroupement d'entreprises lorsqu'un projet en développement acquis a franchi les étapes déterminantes visant l'obtention de ses permis de construction, de son financement et d'un contrat de vente d'énergie ou de complément de rémunération. Lorsque l'acquisition inclut un portefeuille de projets, la direction évalue si elle acquiert un processus qui lui permet de développer les projets acquis.

## Consolidation

Une part de jugement importante est requise pour évaluer si la structure de certaines participations représente un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable sur les activités de l'entreprise. L'évaluation par la direction du contrôle, du contrôle conjoint ou de l'influence notable sur une entreprise a une incidence significative sur le traitement comptable requis pour notre participation dans celle-ci. La direction doit porter un jugement important concernant les activités pertinentes d'une entité ainsi que sur le pouvoir qu'elle détient sur celles-ci. Les activités pertinentes d'une entité peuvent évoluer au fil du temps et font l'objet d'une révision périodique.

## Compléments de rémunération

La détermination à savoir si un contrat de complément de rémunération doit être comptabilisé en tant que subvention gouvernementale requiert l'exercice de jugement important de la direction. Ce jugement s'applique également aux contrats similaires, tels que le contrat de différence conclu pour un projet en construction au Royaume-Uni. Lorsque le prix de marché perçu par la Société pour la vente d'énergie excède le tarif de référence convenu dans un contrat CR, la Société a l'obligation de verser à l'État français la totalité à cet excédent. La Société détermine le traitement comptable de ce type de contrat au commencement du contrat. La Société estime la position cumulative nette à la date de commencement sur la base des flux de trésorerie futurs attendus sur le contrat CR, qui dépendent d'estimations quant à la production d'énergie future et des prix de marché futurs. Lorsqu'à la date de commencement d'un contrat CR, la position cumulative nette estimée est positive, la Société traite le contrat CR comme une subvention selon IAS 20. Lorsqu'à la date de commencement d'un contrat CR, la position cumulative nette estimée est négative, la direction utilise son jugement pour déterminer si le contrat CR s'apparente à un contrat d'instrument financier dérivé selon IFRS 9 plutôt qu'à une subvention gouvernementale selon IAS 20. Lors de l'exercice de son jugement, la direction prend en compte tous les faits et circonstances, et procède à un examen des termes et conditions du contrat CR, incluant les clauses de résiliation anticipées, pour déterminer si ceux-ci sont économiquement similaires à ceux de contrats financiers conclus avec des entités non-gouvernementales.

## Contrôles internes et procédures

Conformément au *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information* présentée dans les documents intermédiaires et annuels des émetteurs, des CPCI ont été conçus pour fournir une assurance raisonnable que l'information qui doit être présentée dans les documents intermédiaires et annuels de Boralex est rassemblée et communiquée en temps opportun à la Direction, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière, afin de permettre une prise de décisions appropriées concernant la communication de cette information. De même, un processus de CIIF a également été conçu pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée est fiable et que les états financiers ont été établis conformément aux IFRS.

Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité des CPCI de Boralex en date du 31 décembre 2023, ainsi que l'efficacité du processus de CIIF de Boralex à cette même date et en ont conclu qu'ils étaient efficaces.

Au cours de la période de trois mois close le 31 décembre 2023, il n'y a eu aucune modification du CIIF ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence sur le CIIF.

# États financiers consolidés

## Rapport de la direction

Les états financiers consolidés et les autres informations financières contenus dans ce rapport annuel sont la responsabilité de la direction de Boralex inc., et ont été dressés par la direction dans des limites raisonnables d'importance relative. Pour s'acquitter de cette responsabilité, la direction maintient des systèmes de contrôles internes, des politiques et des procédés adéquats. Ces systèmes de contrôles internes, politiques et procédés aident à s'assurer que les pratiques en matière de présentation de l'information ainsi que ses procédés comptables et administratifs fournissent une assurance raisonnable que l'information financière est pertinente, fiable et exacte, que les actifs sont protégés et que les opérations sont effectuées conformément aux autorisations appropriées. Ces états financiers consolidés audités ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (« IFRS ») et énoncées dans le Manuel de CPA Canada, dont un résumé figure dans les états financiers consolidés. S'il y a lieu, ces états financiers consolidés tiennent compte d'estimations faites au meilleur du jugement de la direction. L'information financière présentée ailleurs dans ce rapport annuel est conforme, le cas échéant, à celle présentée dans les états financiers consolidés ci-joints.

Les états financiers consolidés audités ont été révisés par le conseil d'administration et son comité d'audit. Le comité d'audit se compose exclusivement de membres indépendants et rencontre périodiquement, pendant l'exercice, l'auditeur indépendant. L'auditeur indépendant a libre accès au comité d'audit et le rencontre, avec ou sans la présence de la direction.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. a audité les états financiers consolidés de Boralex inc. La responsabilité de l'auditeur indépendant consiste à exprimer une opinion professionnelle sur la présentation fidèle des états financiers consolidés. Le rapport de l'auditeur indépendant présente l'étendue de leurs audits ainsi que leur opinion sur les états financiers consolidés.

(s) Patrick Decostre

**Patrick Decostre**

Président et chef de la direction

(s) Bruno Guilmette

**Bruno Guilmette**

Premier Vice-président et chef de la direction financière

Montréal, Canada

Le 29 février 2024

# Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de Boralex inc.

## Notre opinion

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Boralex inc. et de ses filiales (collectivement, la Société) aux 31 décembre 2023 et 2022, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (IFRS).

## Notre audit

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Société, qui comprennent :

- les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2023 et 2022;
- les états consolidés des résultats pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés des variations des capitaux propres pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- les notes annexes, qui comprennent les informations significatives sur les méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

## Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section *Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés* de notre rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

## Indépendance

Nous sommes indépendants de la Société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers consolidés au Canada. Nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

## Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

| Question clé de l'audit   | Traitement de la question clé de l'audit dans le cadre de notre audit   |
|---|---|
| <p><b>Tests de dépréciation des droits d'eau à durée d'utilité indéfinie et du goodwill du groupe d'unités génératrices de trésorerie (UGT) d'Amérique du Nord</b></p> <p><i>Se référer à la note 3 – Méthodes comptables significatives, à la note 4 – Principales sources d'incertitude et à la note 8 – Immobilisations incorporelles et Goodwill des états financiers consolidés.</i></p> <p>Au 31 décembre 2023, la Société avait des droits d'eau à durée de vie indéfinie de 38 M\$ et le goodwill était composé entre autres de 124 M\$ pour les UGT d'Amérique du Nord. Annuellement, la direction procède à un test de dépréciation de ses UGT et groupes d'UGT relatif aux actifs incorporels à durée d'utilité indéfinie et au goodwill. De plus, à chaque date de clôture, lorsqu'un indice de dépréciation survient, la Société doit procéder à un test de dépréciation des actifs à durée d'utilité indéfinie et du goodwill. Une perte de valeur est constatée lorsque la valeur comptable excède la valeur recouvrable.</p> <p>La valeur recouvrable est déterminée selon la méthode de la juste valeur diminuée des coûts de sortie, au moyen de modèles d'actualisation des flux de trésorerie.</p> <p>Les hypothèses critiques utilisées pour estimer la valeur recouvrable comprennent la production anticipée, les prix de vente, les charges et les taux d'actualisation.</p> <p>Nous avons considéré cette question comme étant une question clé de l'audit en raison de l'importance du degré de jugement exercé par la direction pour déterminer la valeur recouvrable de l'UGT et du groupe d'UGT, y compris l'utilisation d'hypothèses critiques. De ce fait, nous avons dû déployer des efforts importants pour mettre en œuvre les procédures d'audit visant à tester les valeurs recouvrables déterminées par la direction, et ces procédures ont fait intervenir un niveau élevé de subjectivité. Des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation nous ont prêté assistance dans la mise en œuvre de ces procédures.</p> | <p>Notre approche pour traiter cette question a notamment compris les procédures suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Tester la façon dont la direction a déterminé la valeur recouvrable de l'UGT et du groupe d'UGT, en effectuant notamment ce qui suit :<ul style="list-style-type: none"><li>– Tester l'exactitude mathématique et les données sous-jacentes utilisées dans les modèles de flux de trésorerie actualisés.</li><li>– Tester le caractère raisonnable de la production anticipée, des prix de vente et des charges utilisées dans les modèles de flux de trésorerie actualisés en tenant compte de la performance actuelle et passée de l'UGT et du groupe d'UGT, ainsi que leur concordance avec les éléments obtenus dans d'autres domaines de l'audit.</li><li>– Avoir recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation pour évaluer le caractère approprié du modèle de la juste valeur diminuée des coûts de sortie et des modèles de flux de trésorerie actualisés ainsi que du caractère raisonnable des taux d'actualisation utilisés par la direction.</li></ul></li></ul> |

## Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport de gestion et des informations, autres que les états financiers consolidés et notre rapport de l'auditeur sur ces états financiers consolidés, incluses dans le rapport annuel.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

## **Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, 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.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre ses activités, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la Société ou de cesser ses activités, ou si elle n'a aucune autre solution réaliste que de le faire.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Société

## **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés, pris dans leur ensemble, sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long du processus. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 la Société;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre ses activités. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Société à cesser ses activités;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant l'information financière des entités et activités de la Société pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Rapport de l'auditeur indépendant (suite)

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance, entre autres informations, l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s'il y a lieu.

Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport de l'auditeur, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.

L'associé responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Yves Bonin.

(s) PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.<sup>1</sup>

Montréal (Québec)

Le 29 février 2024

---

<sup>1</sup> FCPA auditeur, permis de comptabilité publique no. A110416

# Table des matières

|   |     |
|---|-----|
| <b>ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS</b>  | 100 |
| <b>NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS</b>                                      | 105 |
| NOTE 1 STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS                                       | 105 |
| NOTE 2 BASE DE PRÉSENTATION   | 105 |
| NOTE 3 MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES   | 105 |
| NOTE 4 PRINCIPALES SOURCES D'INCERTITUDE  | 116 |
| NOTE 5 REGROUPEMENT D'ENTREPRISES   | 119 |
| NOTE 6 IMMOBILISATIONS CORPORELLES  | 120 |
| NOTE 7 CONTRATS DE LOCATION   | 121 |
| NOTE 8 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET GOODWILL  | 122 |
| NOTE 9 PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES                     | 123 |
| NOTE 10 FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS   | 124 |
| NOTE 11 EMPRUNTS  | 125 |
| NOTE 12 IMPÔTS  | 127 |
| NOTE 13 PASSIF RELATIF AU DÉMANTÈLEMENT   | 128 |
| NOTE 14 CAPITAL-ACTIONS, SURPLUS D'APPORT ET DIVIDENDES                                   | 129 |
| NOTE 15 RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS   | 129 |
| NOTE 16 CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL                                      | 130 |
| NOTE 17 PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE   | 131 |
| NOTE 18 COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION   | 132 |
| NOTE 19 CHARGES PAR NATURE  | 133 |
| NOTE 20 CHARGES FINANCIÈRES   | 133 |
| NOTE 21 RÉSULTAT NET PAR ACTION   | 134 |
| NOTE 22 RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE | 134 |
| NOTE 23 INSTRUMENTS FINANCIERS  | 136 |
| NOTE 24 RISQUES FINANCIERS  | 138 |
| NOTE 25 GESTION DU CAPITAL  | 142 |
| NOTE 26 ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS   | 143 |
| NOTE 27 OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES  | 145 |
| NOTE 28 INFORMATION SECTORIELLE   | 146 |

# États consolidés de la situation financière

| (en millions de dollars canadiens)                             | Note | Au 31 décembre<br><b>2023</b> | Au 31 décembre<br><b>2022</b> |
|--|------|-------------------------------|-------------------------------|
| <b>ACTIF</b>   |      |                               |                               |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie                        |      | 478                           | 361                           |
| Encaisse affectée  |      | 22                            | 13                            |
| Comptes à recevoir et autres débiteurs                         |      | 236                           | 234                           |
| Autres actifs courants   |      | 35                            | 30                            |
| <b>ACTIFS COURANTS</b>   |      | <b>771</b>                    | <b>638</b>                    |
| Immobilisations corporelles                                    | 6    | 3 355                         | 3 335                         |
| Actifs au titre du droit d'utilisation                         | 7    | 370                           | 340                           |
| Immobilisations incorporelles                                  | 8    | 986                           | 1 059                         |
| Goodwill   | 8    | 234                           | 233                           |
| Participations dans des coentreprises et entreprises associées | 9    | 510                           | 536                           |
| Autres actifs financiers non courants                          | 23   | 227                           | 320                           |
| Autres actifs non courants                                     |      | 121                           | 78                            |
| <b>ACTIFS NON COURANTS</b>                                     |      | <b>5 803</b>                  | <b>5 901</b>                  |
| <b>TOTAL DE L'ACTIF</b>  |      | <b>6 574</b>                  | <b>6 539</b>                  |
| <b>PASSIF</b>  |      |                               |                               |
| Découvert bancaire   |      | 6                             | 12                            |
| Fournisseurs et autres créditeurs                              | 10   | 405                           | 377                           |
| Part à moins d'un an des emprunts                              | 11   | 271                           | 404                           |
| Part à moins d'un an des obligations locatives                 |      | 20                            | 18                            |
| Autres passifs financiers courants                             | 23   | 13                            | 10                            |
| <b>PASSIFS COURANTS</b>  |      | <b>715</b>                    | <b>821</b>                    |
| Emprunts   | 11   | 2 995                         | 2 873                         |
| Obligations locatives  |      | 327                           | 300                           |
| Passif d'impôts différés                                       | 12   | 260                           | 267                           |
| Passif relatif au démantèlement                                | 13   | 139                           | 129                           |
| Autres passifs financiers non courants                         | 23   | 87                            | 97                            |
| Autres passifs non courants                                    |      | 27                            | 26                            |
| <b>PASSIFS NON COURANTS</b>                                    |      | <b>3 835</b>                  | <b>3 692</b>                  |
| <b>TOTAL DU PASSIF</b>   |      | <b>4 550</b>                  | <b>4 513</b>                  |
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>  |      |                               |                               |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires                 |      | 1 629                         | 1 681                         |
| Part des actionnaires sans contrôle                            | 17   | 395                           | 345                           |
| <b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>                              |      | <b>2 024</b>                  | <b>2 026</b>                  |
| <b>TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES</b>                 |      | <b>6 574</b>                  | <b>6 539</b>                  |

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Le conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés audités le 29 février 2024.

(s) Alain Rhéaume

**Alain Rhéaume**, administrateur

(s) Lise Croteau

**Lise Croteau**, administratrice

# États consolidés des résultats

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)                             | Note | 2023       | 2022       |
|---|------|------------|------------|
| <b>REVENUS</b>  |      |            |            |
| Produits de la vente d'énergie  |      | 1 002      | 923        |
| Compléments de rémunération   | 18   | (8)        | (105)      |
| <b>Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération</b>                      |      | <b>994</b> | <b>818</b> |
| Autres revenus  |      | 28         | 18         |
|   |      | 1 022      | 836        |
| <b>CHARGES ET AUTRES</b>  |      |            |            |
| Charges d'exploitation  | 19   | 380        | 258        |
| Administration  | 19   | 64         | 55         |
| Développement   |      | 40         | 33         |
| Amortissement   |      | 293        | 295        |
| Dépréciation  |      | 20         | 85         |
| Autres gains  |      | (1)        | (2)        |
|   |      | 796        | 724        |
| <b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>  |      |            |            |
|   |      | 226        | 112        |
| Frais d'acquisition et d'intégration  |      | 3          | 4          |
| Charges financières   | 20   | 129        | 130        |
| Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées                     |      | (59)       | (37)       |
| Autres  |      | (1)        | (3)        |
| <b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>  |      |            |            |
|   |      | 154        | 18         |
| Charge d'impôts sur le résultat   | 12   | 39         | 10         |
| <b>RÉSULTAT NET</b>   |      |            |            |
|   |      | 115        | 8          |
| <b>RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :</b>   |      |            |            |
| Actionnaires de Boralex   |      | 78         | 30         |
| Actionnaires sans contrôle  |      | 37         | (22)       |
| <b>RÉSULTAT NET</b>   |      |            |            |
|   |      | 115        | 8          |
| <b>RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX</b> |      |            |            |
|   | 21   | 0,76 \$    | 0,30 \$    |

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

# États consolidés du résultat global

| (en millions de dollars canadiens)   | 2023      | 2022       |
|--|-----------|------------|
| <b>RÉSULTAT NET</b>  | 115       | 8          |
| <b>Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement en résultat net lorsque certaines conditions seront remplies</b> |           |            |
| Écarts de conversion :   |           |            |
| Écart de change sur conversion des états financiers des établissements étrangers   | (8)       | 35         |
| Couverture d'un investissement net dans un établissement étranger :  |           |            |
| Variation de la juste valeur   | 7         | (3)        |
| Impôts   | (1)       | —          |
| Couvertures de flux de trésorerie - Swaps de taux d'intérêt :  |           |            |
| Variation de la juste valeur   | (25)      | 270        |
| Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net  | (56)      | 11         |
| Impôts   | 21        | (71)       |
| Quote-part des autres éléments du résultat global des coentreprises et entreprises associées :   |           |            |
| Variation de la juste valeur   | (15)      | 15         |
| Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net  | (4)       | 6          |
| Impôts   | 5         | (5)        |
| Total des autres éléments du résultat global   | (76)      | 258        |
| <b>RÉSULTAT GLOBAL</b>   | <b>39</b> | <b>266</b> |
| <b>RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :</b>   |           |            |
| Actionnaires de Boralex  | 16        | 242        |
| Actionnaires sans contrôle   | 23        | 24         |
| <b>RÉSULTAT GLOBAL</b>   | <b>39</b> | <b>266</b> |

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

# États consolidés des variations des capitaux propres

**2023**

| (en millions de dollars canadiens)           | Capitaux propres attribuables aux actionnaires |                  |                          |  |       | Total | Part des actionnaires sans contrôle | Total des capitaux propres |
|--|--|------------------|--------------------------|--|-------|-------|-------------------------------------|----------------------------|
|  | Capital-actions (note 14)                      | Surplus d'apport | Résultats non distribués | Cumul des autres éléments du résultat global (note 16) |       |       |                                     |                            |
| <b>SOLDE AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2023</b>  | 1 323  | 10               | 174                      | 174  | 1 681 | 345   | 2 026                               |                            |
| Résultat net                                 | —  | —                | 78                       | —  | 78    | 37    | 115                                 |                            |
| Autres éléments du résultat global           | —  | —                | —                        | (62)   | (62)  | (14)  | (76)                                |                            |
| <b>RÉSULTAT GLOBAL</b>                       | —  | —                | 78                       | (62)   | 16    | 23    | 39                                  |                            |
| Dividendes (note 14)                         | —  | —                | (68)                     | —  | (68)  | —     | (68)                                |                            |
| Apport d'un actionnaire sans contrôle        | —  | —                | —                        | —  | —     | 54    | 54                                  |                            |
| Distributions aux actionnaires sans contrôle | —  | —                | —                        | —  | —     | (33)  | (33)                                |                            |
| Autres                                       | —  | 1                | (1)                      | —  | —     | 6     | 6                                   |                            |
| <b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2023</b>             | 1 323  | 11               | 183                      | 112  | 1 629 | 395   | 2 024                               |                            |

**2022**

| (en millions de dollars canadiens)   | Capitaux propres attribuables aux actionnaires |                  |   |  |       | Total | Part des actionnaires sans contrôle | Total des capitaux propres |
|--|--|------------------|---|--|-------|-------|-------------------------------------|----------------------------|
|  | Capital-actions (note 14)                      | Surplus d'apport | Résultats non distribués (Déficit accumulé) | Cumul des autres éléments du résultat global (note 16) |       |       |                                     |                            |
| <b>SOLDE AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2022</b>  | 1 320  | 9                | (299)                                       | (29)   | 1 001 | 210   | 1 211                               |                            |
| Résultat net   | —  | —                | 30  | —  | 30    | (22)  | 8                                   |                            |
| Autres éléments du résultat global   | —  | —                | —   | 212  | 212   | 46    | 258                                 |                            |
| <b>RÉSULTAT GLOBAL</b>   | —  | —                | 30  | 212  | 242   | 24    | 266                                 |                            |
| Dividendes (note 14)   | —  | —                | (68)  | —  | (68)  | —     | (68)                                |                            |
| Exercice d'options (note 15)   | 3  | —                | —   | —  | 3     | —     | 3                                   |                            |
| Transaction avec un actionnaire sans contrôle (note 17)                                | —  | —                | 524   | (9)  | 515   | 114   | 629                                 |                            |
| Rachat de la participation d'un actionnaire minoritaire (note 5)                       | —  | —                | (15)  | —  | (15)  | —     | (15)                                |                            |
| Apport d'un actionnaire sans contrôle (note 17)  | —  | —                | —   | —  | —     | 22    | 22                                  |                            |
| Part d'un actionnaire sans contrôle découlant d'un regroupement d'entreprises (note 5) | —  | —                | —   | —  | —     | 2     | 2                                   |                            |
| Distributions aux actionnaires sans contrôle   | —  | —                | —   | —  | —     | (26)  | (26)                                |                            |
| Autres   | —  | 1                | 2   | —  | 3     | (1)   | 2                                   |                            |
| <b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2022</b>   | 1 323  | 10               | 174   | 174  | 1 681 | 345   | 2 026                               |                            |

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

# Tableaux consolidés des flux de trésorerie

| (en millions de dollars canadiens)   | Note | 2023         | 2022         |
|--|------|--------------|--------------|
| Résultat net   |      | 115          | 8            |
| Distributions reçues des coentreprises et entreprises associées                  | 9    | 37           | 17           |
| Charges financières  |      | 129          | 130          |
| Intérêts payés   |      | (122)        | (113)        |
| Intérêts reçus   |      | 16           | 8            |
| Charge d'impôts sur le résultat  |      | 39           | 10           |
| Impôts payés   |      | (26)         | (7)          |
| Éléments hors caisse du résultat :   |      |              |              |
| Amortissement  |      | 293          | 295          |
| Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées            |      | (59)         | (37)         |
| Dépréciation   |      | 20           | 85           |
| Autres   |      | 5            | 4            |
| Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation             | 22   | 51           | 110          |
| <b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>                 |      | <b>496</b>   | <b>513</b>   |
| Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise                          | 5    | —            | (8)          |
| Augmentation de la participation dans des coentreprises et entreprises associées | 9    | (39)         | (401)        |
| Remboursement de capital des coentreprises et entreprises associées              | 9    | 61           | —            |
| Additions d'immobilisations corporelles  |      | (133)        | (135)        |
| Acomptes pour immobilisations corporelles  |      | (127)        | (111)        |
| Additions de contrats de vente d'énergie et autres droits                        |      | (12)         | (10)         |
| Additions de projets en développement  |      | (20)         | (8)          |
| Variation de l'encaisse affectée   |      | (9)          | (8)          |
| Variation des fonds de réserve   |      | 21           | 4            |
| Autres activités d'investissement  | 9    | —            | (18)         |
| Autres   |      | (10)         | 11           |
| <b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>               |      | <b>(268)</b> | <b>(684)</b> |
| Variation nette du crédit rotatif  | 22   | 149          | (202)        |
| Augmentation des emprunts  | 22   | 269          | 184          |
| Versements sur les emprunts  | 22   | (440)        | (349)        |
| Paiements de capital liés aux obligations locatives                              | 22   | (19)         | (15)         |
| Contribution d'un actionnaire sans contrôle                                      |      | 54           | 22           |
| Distributions versées aux actionnaires sans contrôle                             |      | (32)         | (25)         |
| Dividendes versés aux actionnaires   | 14   | (68)         | (68)         |
| Frais de transactions  |      | (5)          | (12)         |
| Transaction avec un actionnaire sans contrôle                                    | 17   | —            | 660          |
| Variation des sommes dues à des actionnaires sans contrôle                       |      | (11)         | 43           |
| Rachat de la part d'un actionnaire sans contrôle                                 | 5    | —            | (12)         |
| Règlement d'un passif non courant  | 5    | —            | (6)          |
| Règlement d'instruments financiers   | 22   | (4)          | 37           |
| Autres   |      | (2)          | 4            |
| <b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>                 |      | <b>(109)</b> | <b>261</b>   |
| <b>ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>        |      | <b>4</b>     | <b>3</b>     |
| <b>VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>             |      |              |              |
| <b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE</b>       |      | <b>349</b>   | <b>256</b>   |
| <b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE</b>        | 22   | <b>472</b>   | <b>349</b>   |

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

# Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 31 décembre 2023

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

## Note 1. Statuts constitutifs et nature des activités

Boralex inc., ses filiales et ses coentreprises et entreprises associées (« Boralex » ou la « Société ») sont vouées au développement, à la construction et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. En date du 31 décembre 2023, Boralex détient des participations dans 50 sites en Amérique du Nord et 79 sites en Europe. La Société exerce ses activités dans la production de trois types d'énergie renouvelable complémentaires: éolienne, solaire et hydroélectrique, ainsi que dans le stockage d'énergie, le tout représentant une base d'actifs totalisant une puissance installée de 3 078 mégawatts (« MW »). La Société fournit également des services de maintenance et de gestion à certaines de ses coentreprises et entreprises associées. De plus, Boralex œuvre à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 319 MW additionnels et détient un portefeuille de 587 MW de projets sécurisés. Les produits de la vente d'énergie sont générées principalement au Canada, en France et aux États-Unis.

La Société est constituée en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Le siège social de Boralex est situé au 36, rue Lajeunesse, Kingsey Falls, Québec, Canada et les actions sont cotées à la bourse de Toronto (« TSX »).

## Note 2. Base de présentation

Les présents états financiers consolidés audités ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (« IFRS ») et énoncées dans le Manuel de CPA Canada. La Société a uniformément appliqué les mêmes conventions comptables dans l'ensemble des périodes présentées, sauf indication contraire.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite l'utilisation de certaines estimations comptables critiques. Elle exige également que la direction exerce son jugement dans le processus d'application des politiques comptables de la Société. Ces domaines impliquant un degré plus élevé de jugement ou de complexité, ou des zones où les hypothèses et estimations sont importantes pour les états financiers consolidés sont présentés à la note 4.

## Note 3. Méthodes comptables significatives

Les méthodes comptables significatives utilisées dans la préparation de ces états financiers consolidés audités sont les suivantes:

### Base de mesure

Les présents états financiers consolidés ont été préparés selon l'hypothèse de continuité d'exploitation et sur la base du coût historique, à l'exception de certains actifs financiers et passifs financiers qui sont évalués à la juste valeur.

### Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société et de ses filiales :

### Filiales

Une filiale est une entité contrôlée par la Société. La Société contrôle une entité lorsqu'elle détient le pouvoir de diriger les activités pertinentes, est exposée ou a droit à des rendements variables et possède la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur les rendements qu'elle obtient. Les filiales sont consolidées à partir de la date d'acquisition du contrôle, jusqu'à la date où le contrôle cesse. Les opérations et soldes intersociétés sont éliminés. Les méthodes comptables des filiales ont été alignées avec celles appliquées par la Société afin d'assurer la comparabilité des informations financières.

Les filiales significatives de la Société au 31 décembre 2023 sont les suivantes :

| Nom de la filiale                                    | Droits de vote détenus | Emplacement |
|--|------------------------|-------------|
| Borex Ontario Energy Holdings L.P.                   | 100 %                  | Canada      |
| Borex Ontario Energy Holdings 2 L.P.                 | 100 %                  | Canada      |
| Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C. (« DM I et II ») | 100 %                  | Canada      |
| Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. (« LP I »)        | 100 %                  | Canada      |
| FWRN LP  | 50 %                   | Canada      |
| Société en commandite Borex Énergie                  | 100 %                  | Canada      |
| Borex US Energy Inc.                                 | 100 %                  | États-Unis  |
| Borex US Solar CIA LLC                               | 100 %                  | États-Unis  |
| Borex US Wind TNM LLC                                | 100 %                  | États-Unis  |
| Borex Énergie France S.A.S.                          | 70 %                   | France      |
| Borex Production S.A.S.                              | 70 %                   | France      |
| Borex Projets Spéciaux S.A.S                         | 70 %                   | France      |
| Borex Sainte-Christine S.A.S.                        | 70 %                   | France      |
| Borex Europe Sàrl                                    | 70 %                   | Luxembourg  |
| Borex New Markets Sàrl                               | 100 %                  | Luxembourg  |

## Coentreprises et entreprises associées

Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties sont liées par un accord contractuel qui confère le contrôle conjoint sur l'entité. Les décisions concernant les activités pertinentes du partenariat requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle.

Une entreprise associée est une entité sur laquelle la Société exerce une influence notable et qui n'est ni une filiale, ni une coentreprise.

La Société comptabilise ses *Participations dans des coentreprises et entreprises associées* (les « Participations » ou une « Participation ») selon la méthode de la mise en équivalence. Selon la méthode de mise en équivalence, les Participations sont initialement comptabilisées au coût, puis ajustées par la suite pour comptabiliser la quote-part de la Société dans le résultat net et les autres éléments du résultat global des coentreprises et entreprises associées. Les dividendes reçus ou à recevoir des coentreprises et entreprises associées sont comptabilisés en réduction de la valeur comptable des Participations. La Société comptabilise sa quote-part dans le résultat net des coentreprises et entreprises associées en résultat net dans le poste *Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées*. Les profits et pertes non réalisés résultant des transactions entre la Société et les coentreprises et entreprises associées sont éliminés à la hauteur de la Participation de la Société dans ces entités. Les méthodes comptables des coentreprises et entreprises associées ont été alignées avec celles appliquées par la Société afin d'assurer la comparabilité de l'information financière.

Lorsqu'une Participation devient négative, la valeur comptable de cette Participation est ramenée à zéro. Dans les périodes subséquentes, si la valeur comptable de la Participation devient positive, la Société renverse cet ajustement jusqu'à concurrence du montant cumulé préalablement enregistré. La valeur comptable Participations est sujette à la méthode comptable décrite à la section *Dépréciation de la valeur des actifs non-courants* de la présente note.

## Part des actionnaires sans contrôle

La part des actionnaires sans contrôle représente la participation de tiers dans des filiales de la Société. La part des actionnaires sans contrôle dans l'actif net de la filiale est présentée comme une composante des capitaux propres. La *Part des actionnaires sans contrôle* est initialement évaluée au montant déterminé à la date d'acquisition dans un regroupement d'entreprises selon la méthode d'évaluation choisie par la Société, soit à la juste valeur à la date d'acquisition ou proportionnellement à la quote-part des actionnaires sans contrôle dans l'actif net identifiable comptabilisé de l'entreprise acquise.

Subséquentement, la *Part des actionnaires sans contrôle* est augmentée ou diminuée de l'affectation du résultat net et du résultat global de la période attribuable aux actionnaires sans contrôle. Cette affectation est déterminée sur la base de la quote-part économique des actionnaires sans contrôle dans le résultat net et le résultat global de la période des filiales de la Société.

En cas de transactions portant sur les titres de participation de la Société et des actionnaires sans contrôle dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle de celle-ci, la Société comptabilise ces transactions directement en capitaux propres.

## Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont constatés selon la méthode de l'acquisition lorsque l'ensemble intégré d'activités et d'actifs acquis rencontre la définition d'une entreprise et que la Société acquiert le contrôle de cette entreprise. Un ensemble intégré d'activité et d'actifs est une entreprise si cet ensemble comporte au moins une entrée et un processus substantiel qui, ensemble, contribuent de manière importante à la capacité de créer des sorties.

La contrepartie transférée par la Société en échange du contrôle d'une filiale est calculée comme étant la somme des justes valeurs des actifs transférés, des dettes assumées et des capitaux propres émis par la Société, ce qui comprend la juste valeur de tout actif ou passif résultant d'un accord de contrepartie éventuelle. La Société comptabilise les actifs acquis et les passifs assumés identifiables lors d'un regroupement d'entreprises, qu'ils aient été comptabilisés antérieurement ou non dans les états financiers de l'entreprise acquise avant l'acquisition. Les actifs acquis et les passifs assumés sont évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition. Pour chaque regroupement d'entreprises, la Société choisit, à la date d'acquisition, d'évaluer le montant de la part des actionnaires sans contrôle soit à la juste valeur, soit proportionnellement à la quote-part des actionnaires sans contrôle dans l'actif net identifiable comptabilisé de l'entreprise acquise.

Le *Goodwill* est établi après la comptabilisation séparée des actifs acquis identifiables. Il est calculé comme étant l'excédent du total de la contrepartie transférée à la juste valeur, du montant de toute part des actionnaires sans contrôle dans l'entreprise acquise et de la juste valeur de la participation détenue dans l'entreprise acquise moins la juste valeur à la date d'acquisition des actifs nets identifiables. Si la juste valeur des actifs nets identifiables dépasse le total des montants calculés ci-dessus, l'excédent (profit sur une acquisition à des conditions avantageuses) est comptabilisé en résultat immédiatement. Si le regroupement d'entreprises se fait par étapes, la valeur comptable à la date d'acquisition de la participation auparavant détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise est réévaluée à sa juste valeur à la date d'acquisition. Le profit ou la perte découlant de cette réévaluation est comptabilisé en résultat net.

Les coûts d'acquisition sont comptabilisés au résultat à mesure qu'ils sont engagés.

Subséquent à la date d'acquisition, la juste valeur d'une contrepartie éventuelle est réévaluée à chaque date de présentation de l'information financière avec les variations de la juste valeur comptabilisées en résultat net.

## Conversion de monnaies étrangères

### Monnaie fonctionnelle et de présentation

Les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités de la Société sont évalués dans la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel l'entité exerce ses activités (la « monnaie fonctionnelle »). Les états financiers consolidés sont présentés en dollars canadiens, qui est également la monnaie fonctionnelle de la société mère.

### Opérations en monnaies étrangères

Les opérations en monnaies étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle à l'aide des cours de change en vigueur aux dates de transaction. À chaque date de présentation de l'information financière, les actifs et les passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au cours de clôture. Les différences de change qui résultent des opérations sont comptabilisées au résultat net, à la rubrique *Autres*, à l'exception de ceux sur les couvertures de flux de trésorerie admissibles, qui sont reportés dans les autres éléments du résultat global.

### Conversion d'établissements étrangers

Les états financiers des entités dont la monnaie fonctionnelle est différente de celle de la Société (établissements étrangers) sont convertis en dollars canadiens comme suit : les actifs et les passifs sont convertis au cours de clôture à la date de présentation de l'information financière. Le *Goodwill* et les ajustements de juste valeur découlant de l'acquisition d'un établissement étranger sont considérés comme des actifs et passifs de l'établissement étranger et sont donc convertis au cours de clôture à la date de présentation de l'information financière. Les produits et charges sont convertis au cours de change mensuel moyen pour chaque période. Les différences de change sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global dans *Écart de change sur conversion des états financiers des établissements étrangers* et sont cumulées au *Cumul des autres éléments du résultat global*. Lors de la sortie d'un établissement étranger, les différences de change cumulées dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* sont reclassés des capitaux propres en résultat net.

## Instruments financiers

### Classement

La Société détermine le classement des instruments financiers au moment de la comptabilisation initiale et les classe dans les catégories suivantes aux fins de l'évaluation :

- instruments qui seront ultérieurement évalués à la juste valeur (soit à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (« JVAERG ») ;
- instruments qui seront évalués au coût amorti.

Le classement des instruments financiers découle du modèle économique que suit la Société pour la gestion des actifs financiers et des caractéristiques de flux de trésorerie contractuels de ceux-ci. Les actifs qui sont détenus pour la perception de flux de trésorerie contractuels et pour lesquels ces flux de trésorerie correspondent uniquement à des remboursements de principal et des versements d'intérêts sont évalués au coût amorti. Les instruments de capitaux propres qui sont détenus à des fins de transaction (y compris tous les instruments dérivés sur actions) sont classés comme étant à la JVRN. Pour ce qui est des autres instruments de capitaux propres, la Société peut faire le choix irrévocable (soit instrument par instrument), au jour de leur acquisition, de les désigner comme étant à la JVAERG. Les passifs financiers sont évalués au coût amorti, à moins qu'ils doivent être évalués à la JVRN (comme les instruments détenus à des fins de transaction ou les dérivés) ou que la Société ait choisi de les évaluer à la JVRN.

Les instruments financiers comportant des dérivés incorporés sont considérés intégralement pour déterminer si leurs flux de trésorerie correspondent uniquement à des remboursements de principal et des versements d'intérêts.

## Évaluation

### Instruments financiers au coût amorti

Les instruments financiers au coût amorti sont comptabilisés initialement à la juste valeur, et ultérieurement au coût amorti, diminué de toute perte de valeur.

Actuellement, la Société classe la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, l'*Encaisse affectée*, les *Comptes à recevoir et autres débiteurs* et les *Fonds de réserve* comme des actifs financiers évalués au coût amorti et le *Découvert bancaire*, les *Fournisseurs et autres créditeurs*, les *Sommes dues à des actionnaires sans contrôle*, les *Passifs relatifs aux investisseurs participant au partage fiscal*, les *Emprunts* ainsi que les *Obligations locatives* comme des passifs financiers évalués au coût amorti.

### Instruments financiers à la juste valeur

Les instruments financiers sont comptabilisés initialement à la juste valeur et les frais de transaction sont passés en charges dans les états consolidés des résultats. La portion effective des profits et pertes sur les instruments financiers désignés en relation de couverture est incluse dans les états consolidés du résultat global de la période pendant laquelle ils surviennent. Lorsque la Direction a choisi de comptabiliser un passif financier à la JVRN, les variations liées au risque de crédit propre à la Société seront comptabilisées dans les autres éléments du résultat global.

Actuellement, la Société classe les autres actifs financiers non courants (excluant les *Fonds de réserve*) comme des actifs financiers évalués à la juste valeur et les autres passifs financiers courants et non courants (excluant les *Sommes dues à des actionnaires sans contrôle* et les *Passifs relatifs aux investisseurs participant au partage fiscal*) comme des passifs financiers évalués à la juste valeur.

## Dépréciation

La Société évalue de façon prospective les pertes de crédit attendues liées aux instruments d'emprunt comptabilisés au coût amorti ou à la JVAERG. La méthode de dépréciation appliquée varie selon qu'il existe ou non une augmentation importante du risque de crédit.

Pour les comptes à recevoir, la Société applique la méthode simplifiée permise par IFRS 9, selon laquelle les pertes attendues sur la durée de vie doivent être comptabilisées depuis la comptabilisation initiale des comptes à recevoir.

## Décomptabilisation

### Actifs financiers

La Société décomptabilise les actifs financiers uniquement lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie des actifs financiers arrivent à expiration, ou lorsqu'elle transfère les actifs financiers et la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété à une autre entité. Les profits et les pertes résultant de la décomptabilisation sont généralement comptabilisés dans les états consolidés du résultat net.

### Passifs financiers

La Société décomptabilise les passifs financiers uniquement lorsque les obligations qui en résultent sont éteintes, qu'elles sont annulées ou qu'elles ont expiré. La différence entre la valeur comptable d'un passif financier décomptabilisé et la contrepartie payée ou à payer, y compris les actifs non monétaires transférés ou les passifs pris en charge, est comptabilisée dans les états consolidés du résultat net.

## Dérivés incorporés

Un dérivé incorporé est une composante d'un contrat hybride comprenant également un contrat hôte non dérivé, qui a pour effet de faire varier certains flux de trésorerie du contrat hybride d'une manière similaire à un dérivé autonome.

Un dérivé incorporé dans un contrat hôte est comptabilisé comme un dérivé séparément du contrat hôte lorsque le dérivé incorporé rencontre la définition d'un dérivé et que ses caractéristiques économiques et risques ne sont pas étroitement liés à ceux du contrat hôte. Les dérivés incorporés dans des contrats hôtes d'actifs financiers ou de passifs financiers évalués à la JVRN ne sont pas comptabilisés comme des dérivés séparés.

## Comptabilité de couverture

Les instruments dérivés sont initialement évalués à la juste valeur à la date de la conclusion d'un contrat dérivé puis comptabilisés à leur juste valeur. La comptabilisation de l'éventuel gain ou perte varie selon que le dérivé est désigné comme un instrument de couverture ou non, et, le cas échéant, la nature de l'élément couvert. Les instruments dérivés sont désignés comme un instrument de couverture d'un risque particulier lié à un actif ou à un passif comptabilisé ou à une opération prévue qui se réalisera fort probablement (couverture de flux de trésorerie).

La Société consigne, au début de la transaction, la relation entre les instruments de couverture et les éléments couverts, ainsi que ses objectifs de gestion des risques et de sa stratégie des différentes opérations de couverture. La Société consigne également, au début de la couverture et de façon continue par la suite, son évaluation qui vise à déterminer si les dérivés utilisés dans les opérations de couverture sont hautement efficaces dans la compensation des variations de juste valeur ou de flux de trésorerie attribuables à l'élément couvert.

Le montant total de la juste valeur d'un instrument financier dérivé est classé comme un actif ou un passif non courant lorsque la durée de vie résiduelle de l'élément couvert est de plus de 12 mois, et comme un actif ou un passif courant lorsque la durée de vie résiduelle est de moins de 12 mois. Les instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction sont classés comme un actif ou un passif courant.

## Couverture de flux de trésorerie

Dans une relation de couverture de flux de trésorerie, la variation de valeur de la partie efficace du dérivé est comptabilisée dans le *Cumul des autres éléments du résultat global*. La partie inefficace du gain ou de la perte est comptabilisée immédiatement en résultat net au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers* qui est inclus dans *Autres*.

Les montants cumulés en capitaux propres sont reclassés en résultat net dans les périodes où l'élément couvert influe sur le résultat net (par exemple, lorsqu'une dépense d'intérêt prévue et couverte se réalise). La partie efficace du dérivé de couverture est comptabilisée en résultat au poste *Charges financières*. La partie inefficace du dérivé est comptabilisée en résultat au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers* qui est inclus dans *Autres*. Cependant, lorsque la transaction prévue faisant l'objet de la couverture donne lieu à la comptabilisation d'un actif non financier (par exemple, les *Immobilisations corporelles*), les gains et les pertes initialement comptabilisés dans les capitaux propres sont transférés et inclus dans l'évaluation initiale de l'actif. Les montants reportés sont comptabilisés au titre de l'amortissement pour les immobilisations corporelles.

Lorsqu'un instrument de couverture arrive à maturité ou est vendu, que la couverture ne satisfait plus aux critères de comptabilité de couverture, le gain ou la perte cumulé dans les capitaux propres à ce moment-là doit être maintenu en capitaux propres et est comptabilisé en résultat lorsque la transaction prévue est comptabilisée en résultat. Si la transaction prévue ne se réalise pas, le gain ou la perte cumulé comptabilisé en capitaux propres est immédiatement sorti des capitaux propres et reclassé en résultat au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers* qui est inclus dans *Autres*.

## Couverture d'un investissement net dans un établissement étranger

La Société désigne les contrats de change à terme et les swaps croisés sur taux d'intérêt et devises comme couverture d'un investissement net dans un établissement étranger. Dans cette relation de couverture d'un investissement net en devises, la variation de valeur de la partie efficace de l'instrument dérivé est comptabilisée dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* et la variation de la partie inefficace est comptabilisée en résultat net, au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers* qui est inclus dans *Autres*.

## Trésorerie et équivalents de trésorerie

La *Trésorerie* est composée des espèces en caisse et des soldes bancaires. Les *Équivalents de trésorerie* sont des placements à court terme d'une durée inférieure ou égale à trois mois, très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de changement de valeur. Ils sont composés d'acceptations bancaires ou de certificats de dépôt garantis par des banques.

## Encaisse affectée

L'*Encaisse affectée* est principalement composée de placements très liquides désignés à titre de réserves pour pourvoir à l'achat d'immobilisations corporelles et de fonds détenus en fidéicommiss afin de satisfaire aux exigences de certaines conventions d'emprunt à l'intérieur d'une période d'un an suivant la fin d'exercice.

## Autres actifs courants

Les *Autres actifs courants* sont composés de stocks, de frais payés d'avance, de dépôts et des actifs détenus en vue de la vente. Les stocks se composent principalement de pièces de rechange. Les actifs détenus en vue de la vente sont évalués au plus faible de la juste valeur diminuée des coûts de la vente et de leur valeur comptable, et ils ne sont pas amortis tant qu'ils sont classés comme détenus en vue de la vente.

## Immobilisations corporelles

Les *Immobilisations corporelles* sont constituées principalement de sites éoliens, centrales hydroélectriques et sites solaires qui sont en cours de construction ou en service. Elles sont inscrites au coût, moins l'amortissement cumulé et les pertes de valeur.

Le coût comprend tous les coûts directement attribuables à la mise en état de la centrale ou du site pour permettre son exploitation de la manière prévue par la direction. Il inclut également les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition et à la construction d'une immobilisation corporelle lorsque l'immobilisation corporelle est un actif qualifié, c'est-à-dire un actif qui exige une longue période de préparation avant de pouvoir être utilisé.

La poursuite de l'exploitation de certaines immobilisations corporelles peut être soumise à la condition de la réalisation régulière d'entretiens majeurs. Lorsqu'un entretien majeur est réalisé, son coût est inclus dans la valeur comptable de l'immobilisation corporelle si les critères de comptabilisation à l'actif sont satisfaits, et la valeur comptable résiduelle du précédent entretien est décomptabilisée.

Les immobilisations corporelles sont amorties à compter de la date de leur mise en service industrielle. Lorsqu'une partie significative d'une immobilisation corporelle a une durée d'utilité ou un mode d'amortissement différent, cette partie significative est amortie séparément du reste de l'immobilisation. Les durées d'utilité, les modes d'amortissement et les valeurs résiduelles sont revus à chaque date de présentation de l'information financière en tenant compte de la nature des actifs, de l'usage prévu et de l'évolution technologique. Toute dépréciation ou reprise de valeur est comptabilisée en résultat net sous le poste *Dépréciation*, s'il y a lieu.

Les modes d'amortissement et les durées d'utilité des immobilisations corporelles de la Société sont les suivants :

| Type d'immobilisations     | Mode d'amortissement                            | Durée d'utilité |
|----------------------------|---|-----------------|
| Sites éoliens              | Linéaire, par composante                        | 5 à 30 ans      |
| Centrales hydroélectriques | Linéaire, par composante                        | 20 à 40 ans     |
| Sites solaires             | Linéaire, par composante                        | 20 à 35 ans     |
| Entretiens majeurs         | Linéaire sur la fréquence prévue des entretiens | 3 à 5 ans       |

## Immobilisations incorporelles

### Contrats de vente d'énergie et autres droits

Les *Contrats de vente d'énergie et autres droits* sont évalués au coût, net de l'amortissement cumulé et des pertes de valeur cumulées. Le coût correspond à la juste valeur à la date d'acquisition des contrats de vente d'énergie, contrats de compléments de rémunération et d'autres droits contractuels. Ils sont amortis selon un mode d'amortissement linéaire sur une durée d'utilité de 15 à 40 ans, représentant la durée la plus courte entre la durée des contrats tenant compte d'une période de renouvellement, si applicable ou la durée à laquelle la Société s'attend à utiliser ces droits. Le mode d'amortissement et les durées d'utilité sont revus à chaque date de présentation de l'information financière.

### Droits d'eau

Les *Droits d'eau* sont évalués au coût, net de l'amortissement cumulé et des pertes de valeur cumulées. Le coût correspond à la juste valeur à la date d'acquisition des droits d'eau acquis lors de regroupements d'entreprises et nécessaires à l'exploitation des centrales hydroélectriques. Les droits d'eau à durée de vie déterminée sont amortis selon un mode d'amortissement linéaire sur une durée d'utilité de 20 à 30 ans, représentant la durée la plus courte entre la durée des contrats et la durée à laquelle la Société s'attend à utiliser ces droits. Les droits d'eau à durée d'utilité indéfinie ne sont pas amortis. Le mode d'amortissement et les durées d'utilité sont revus à chaque date de présentation de l'information financière.

### Projets en développement

Les *Projets en développement* concernent les projets d'énergie renouvelable que la Société génère en interne ainsi que les projets en cours de développement que la Société acquiert séparément ou par voie de regroupements d'entreprises. Ils sont évalués au coût, net des pertes de valeur cumulées, et ne sont pas amortis puisque les installations connexes aux projets ne sont pas encore prêtes à être utilisées comme prévu.

Lorsque la Société engage des dépenses de recherche et de développement pour un projet, elle distingue les dépenses attribuables à la phase « recherche » de celles attribuables à la phase « développement ». La phase de recherche correspond au stade d'investigation en vue d'acquies une compréhension et des connaissances techniques nouvelles. La phase de développement correspond au stade d'application des résultats de la phase recherche à un plan en vue de la construction des installations connexes. La Société comptabilise les dépenses de recherche en charges dans le poste *Développement* à mesure qu'elles sont engagées. Les dépenses de développement sont capitalisées en *Projets en développement* lorsque tous les critères suivants sont démontrés : (i) la faisabilité technique de l'achèvement du projet en vue de sa mise en service ; (ii) l'intention de la direction d'achever le projet et de le mettre en service ; (iii) la capacité à mettre en service le projet ; (iv) la façon dont le projet générera des avantages économiques futurs probables, notamment l'existence d'un marché pour la production issue du projet ; (v) la disponibilité de ressources techniques, financières et autres appropriées pour achever le développement et mettre en service le projet ; et (vi) la capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables au projet au cours de son développement. Avant cette date, les dépenses de développement sont comptabilisées en charges en *Développement* à mesure qu'elles sont engagées et ne sont jamais capitalisées par la suite.

La Société reclasse la valeur comptable des projets en développement en *Immobilisations corporelles* à partir de la date de début de construction des installations connexes. Les *Projets en développement* sont soumis à un test de dépréciation annuellement, ou lorsqu'un indice de dépréciation est identifié, afin de déterminer si une perte de valeur doit être comptabilisée.

## Goodwill

Le *Goodwill* découle des regroupements d'entreprises et représente l'excédent de la contrepartie transférée sur la juste valeur à la date d'acquisition de l'actif net identifiable acquis. Il est évalué au coût, net des pertes de valeur cumulées. Le goodwill n'est pas amorti et est soumis à un test de dépréciation annuellement, ou lorsqu'un indice de dépréciation est identifié, afin de déterminer si une perte de valeur doit être comptabilisée. Les pertes de valeur sont portées aux résultats lorsqu'elles sont déterminées.

## Autres actifs financiers non courants - Fonds de réserve

Les *Fonds de réserve* représentent les fonds détenus en fidéicommis afin de satisfaire aux exigences de certaines conventions d'emprunt non courant dont le maintien de réserves pour le service de la dette ainsi que pour pourvoir à l'entretien d'immobilisations corporelles. Les fonds de réserve sont constitués de certificats de dépôt et sont évalués au coût amorti.

## Autres actifs non courants

Les *Autres actifs non courants* sont principalement composés d'acomptes versés à des fournisseurs dans le cadre de contrats d'achat de turbines et de construction. Les acomptes sont transférés aux immobilisations corporelles lorsque la Société obtient le contrôle des immobilisations corporelles afférentes.

## Contrats de location

Les contrats de location de la Société visent principalement des terrains et des bureaux.

À la date de passation d'un contrat, la Société détermine si celui-ci est ou contient un contrat de location. Un contrat est ou contient un contrat de location s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un bien déterminé pour un certain temps moyennant une contrepartie.

Lorsqu'un contrat contient des composantes locatives et non locatives, la Société doit séparer les composantes locatives des composantes non locatives et répartir la contrepartie prévue au contrat entre les composantes sur la base de leur prix distinct relatif. Par contre, pour les contrats de location relatifs aux catégories de biens loués *Terrains* et *Immeubles*, la Société a choisi la mesure de simplification permettant de comptabiliser chaque composante locative et non locative comme une seule composante de nature locative.

La Société comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative à la date de commencement, soit la date à laquelle le bien loué est mis à sa disposition. Chaque paiement au titre de la location est ventilé entre l'obligation locative et les charges financières. Les charges financières sont comptabilisées en résultat net sur la période de location de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant de l'obligation locative de chaque période.

L'actif au titre du droit d'utilisation est évalué initialement au coût qui comprend ce qui suit :

- le montant de l'évaluation initiale de l'obligation locative ;
- le cas échéant, les paiements de loyers versés à la date de début ou avant cette date, déduction faite des avantages incitatifs à la location reçue ;
- le cas échéant, les coûts directs initiaux ;
- les coûts de remise en état.

### Note 3. Méthodes comptables significatives (suite)

L'actif au titre du droit d'utilisation est par la suite amorti selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location ou la durée d'utilité de l'actif sous-jacent, selon la durée la plus courte. La durée du contrat de location comprend des intervalles visés par une option de prolongation du contrat de location lorsque la Société a la certitude raisonnable d'exercer cette option. Également, la durée du contrat de location comprend des intervalles visés par une option de résiliation du contrat de location lorsque la Société a la certitude raisonnable de ne pas exercer cette option.

À la date de début, l'obligation locative est évaluée à la valeur actualisée des paiements de loyers qui n'ont pas été versés, laquelle est calculée à l'aide du taux d'intérêt implicite du contrat de location ou, si ce taux ne peut être déterminé facilement, au taux d'emprunt marginal de la Société. En général, la Société utilise son taux d'emprunt marginal comme taux d'actualisation.

L'obligation locative comprend la valeur actualisée nette des paiements de loyers suivants :

- les paiements fixes (y compris les paiements de loyers fixes en substance), déduction faite des avantages incitatifs à la location à recevoir ;
- les paiements de loyers variables qui sont fonction d'un indice ou d'un taux, initialement évalués au moyen de l'indice ou du taux en vigueur à la date du début ;
- les sommes que la Société s'attend à devoir payer au bailleur au titre de garanties de valeur résiduelle ;
- le prix d'exercice de l'option d'achat que la Société a la certitude raisonnable d'exercer ;
- les pénalités exigées en cas de résiliation du contrat de location, si la durée du contrat de location reflète l'exercice par la Société de l'option.

Les paiements de loyer liés à des options dont le renouvellement est raisonnablement certain sont aussi inclus dans l'évaluation de l'obligation locative.

Certains contrats de location comportent des modalités de paiements de loyers variables qui peuvent dépendre des produits ou des frais d'exploitation. Les paiements de loyers variables sont comptabilisés en résultat net au cours de la période pendant laquelle se produit la situation qui est à l'origine de ces paiements.

Pour les contrats de location à court terme d'une durée de 12 mois ou moins et les contrats de location dont le bien loué est de faible valeur, la Société a choisi de ne pas comptabiliser un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative. La Société comptabilise les paiements de loyers reliés à ces contrats de location à titre de charge au résultat net linéairement sur la durée du contrat de location.

## Réévaluation

Périodiquement, l'actif au titre du droit d'utilisation est diminué des pertes de valeurs, le cas échéant, et ajusté pour tenir compte de certaines réévaluations de l'obligation locative. L'obligation locative est réévaluée lorsqu'il y a un changement dans les paiements de loyers futurs en raison d'une variation de l'indice ou du taux, lorsqu'il y a un changement dans l'estimation de la somme que la Société s'attend à devoir payer au bailleur au titre d'une garantie de valeur résiduelle ou lorsque l'évaluation de l'intention de la Société d'exercer son option d'achat, de prolongation ou de résiliation ne vaut plus. Lorsqu'une obligation locative est réévaluée pour ces raisons, un ajustement correspondant est porté à la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation, ou est comptabilisé en résultat net si la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation a été ramenée à zéro.

## Dépréciation des actifs non courants

Les actifs non courants ayant une durée d'utilité indéfinie, soit le *Goodwill* et les droits d'eau de la centrale hydroélectrique de Buckingham, ainsi que les immobilisations incorporelles qui ne sont pas encore prêtes à être utilisées, sont soumis à un test de dépréciation annuellement. Ces actifs, ainsi que les actifs non courants ayant une durée d'utilité définie, sont également soumis à un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Une perte de valeur est constatée lorsque la valeur comptable excède la valeur recouvrable.

À chaque date de présentation de l'information financière, s'il existe un indice qu'une perte de valeur comptabilisée au cours de périodes antérieures est susceptible de ne plus exister ou d'avoir diminué, la perte est reprise à hauteur de la valeur recouvrable. La valeur comptable après la reprise ne doit toutefois pas être supérieure à la valeur comptable qui aurait été déterminée (nette des amortissements) si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée pour cet actif au cours de périodes antérieures. Aucune perte de valeur ne peut être reprise pour le *Goodwill*.

### Note 3. Méthodes comptables significatives (suite)

La valeur recouvrable est déterminée pour un actif pris individuellement, à moins que l'actif ne génère pas d'entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Si tel est le cas, la valeur recouvrable est déterminée pour l'unité génératrice de trésorerie (« UGT ») à laquelle l'actif appartient. Une UGT correspond au plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Pour les besoins du test de dépréciation du goodwill, à compter de la date d'acquisition, le goodwill est affecté aux groupes d'UGT qui devraient bénéficier des synergies du regroupement d'entreprises.

La valeur recouvrable d'un actif, d'une UGT ou d'un groupe d'UGT est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de sortie et sa valeur d'utilité. Pour évaluer la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimés sont ramenés à leur valeur actualisée en utilisant un taux qui reflète l'évolution de la valeur temporelle de l'argent et les risques spécifiques à l'actif ou l'UGT. Lors de la détermination de la juste valeur diminuée des coûts de sortie, la Société estime s'il y a un prix de marché pour l'actif. La méthode du revenu est fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs qu'un actif, qu'une UGT ou qu'un groupe d'UGT générera à l'avenir. La méthode d'actualisation des flux de trésorerie consiste à établir des projections de flux de trésorerie et les convertir en une valeur actualisée en utilisant des facteurs d'actualisation.

## Provisions

Une provision est comptabilisée dans l'état consolidé de la situation financière si la Société a une obligation actuelle (juridique ou implicite) d'effectuer un paiement résultant d'événements passés, et qu'il est probable que le règlement de cette obligation exige un paiement ou entraîne une perte financière, et qu'une estimation fiable peut être effectuée du montant de l'obligation. À chaque date de présentation de l'information financière, la Société revoit ses provisions et les ajuste pour refléter la meilleure estimation à cette date. Si une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques nécessaires à l'extinction d'une obligation n'est plus probable, la provision est décomptabilisée.

## Contreparties éventuelles

Les contreparties éventuelles considérées lors d'acquisitions d'actifs ou de regroupement d'entreprises représentent un accord de compensation éventuelle signé entre les parties prenantes aux contrats de vente d'actions ou d'actifs. Selon les clauses des contrats, la Société pourrait avoir des montants futurs à verser au vendeur en fonction de l'atteinte de certains critères. Les contreparties éventuelles relatives à l'achat d'actifs sont capitalisées aux immobilisations corporelles ou incorporelles au moment où la Société a une obligation actuelle, qu'il est probable que le règlement résulte en un paiement, et qu'une estimation fiable du montant du règlement peut être effectué.

## Provisions pour litiges

Les litiges font l'objet d'un suivi régulier, au cas par cas, par la direction juridique de la Société et avec l'aide de conseillers juridiques externes pour les litiges les plus significatifs ou complexes. Une provision est comptabilisée dès qu'il devient probable qu'une obligation actuelle résultant d'un événement passé nécessitera un règlement dont le montant peut être évalué de manière fiable.

## Passif relatif au démantèlement

Une obligation de démantèlement est constatée à sa juste valeur dans la période au cours de laquelle une obligation juridique ou implicite est créée, lorsque le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable et qu'il est probable que le règlement de cette obligation exige un paiement financier. Les coûts de démantèlement sont capitalisés à la valeur des actifs au titre du droit d'utilisation en cause et sont amortis sur la durée de vie utile restante. L'obligation est actualisée en utilisant un taux d'intérêt avant impôts qui reflète l'évaluation des risques spécifiques à l'obligation. Les révisions des estimés des montants ou des délais des flux de trésorerie non actualisés ainsi que les changements des taux d'actualisation sont comptabilisés à la valeur comptable des actifs au titre du droit d'utilisation en cause.

Pour les sites éoliens, la Société a une obligation soit juridique ou contractuelle de démanteler ses installations à la fin de leur exploitation commerciale. Ces coûts seraient reliés en majeure partie à l'enlèvement, au transport et à la mise au rebut des bases de béton armé qui supportent les éoliennes ainsi qu'à la revégétalisation.

Pour les centrales hydroélectriques installées sur des sites publics, la Société ne possède aucune obligation de démantèlement. Selon les baux de location des sites, ces centrales doivent être remises à la fin de la période de location au bailleur sans aucun démantèlement. Pour les autres centrales hydroélectriques, dont les sites sont privés et appartiennent à Boralex, la probabilité qu'une telle obligation survienne est faible, car le démantèlement d'une telle centrale aurait des conséquences importantes sur l'écosystème et la vie économique avoisinants. Il est normalement plus avantageux pour l'environnement, les riverains et les entreprises, de maintenir le barrage. Compte tenu de cette probabilité, aucune provision n'est comptabilisée.

Finalement, la Société a une obligation soit juridique ou contractuelle de démanteler ses parcs solaires à la fin de leur exploitation commerciale. Ces coûts seraient reliés en majeure partie à l'enlèvement, au transport et à la mise au rebut des onduleurs, des modules et des supports ainsi qu'à la revégétalisation.

## Passif relatif aux investisseurs participant au partage fiscal

La Société a conclu des contrats de sociétés en commandite avec des investisseurs participant au partage fiscal (« IPPF ») aux États-Unis, dans le cadre d'ententes de partenariats qui répartissent les flux de trésorerie générés par les partenariats, ainsi que le bénéfice ou la perte imposable et les crédits d'impôt à la production ou à l'investissement connexes entre les IPPF et les promoteurs des projets (les promoteurs sont habituellement la Société ainsi que des actionnaires sans contrôle). En général, les structures de partage fiscal accordent aux IPPF la majorité du bénéfice imposable et des incitatifs fiscaux liés aux énergies renouvelables des projets, ainsi qu'une plus petite partie des flux de trésorerie des projets, jusqu'à un point déterminé par contrat où les attributions sont ajustées (le « point de basculement »). Les dates du point de basculement peuvent être fixes ou dépendre du moment de l'atteinte de certaines conditions prédéterminées. Après le point de basculement, la majorité des flux de trésorerie, du bénéfice imposable et des incitatifs fiscaux liés aux énergies renouvelables des projets sont attribués aux promoteurs du projet.

À tout moment, avant et après le point de basculement des projets, la Société conserve le contrôle des projets dotés de structures de partage fiscal et, par conséquent, elle consolide les entités des projets. Lorsqu'un partenariat de partage fiscal est constitué ou acquis, la Société évalue si l'entité du projet doit être consolidée en fonction du droit de la Société à des rendements variables et de sa capacité à influencer les décisions financières et opérationnelles ayant une incidence sur ces rendements. En raison de la nature opérationnelle et financière des projets, et de la nature protectrice des droits normalement accordés aux IPPF, la Société a généralement l'influence nécessaire pour consolider l'entité.

Les participations des IPPF dans les partenariats représentent des passifs financiers et sont comptabilisés dans les *Autres passifs financiers courants* et *Autres passifs financiers non courants* à l'état consolidé de la situation financière. Les passifs relatifs aux IPPF sont initialement comptabilisés à la juste valeur lorsque la contribution initiale est reçue, ou dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, puis sont comptabilisés au coût amorti. Ce passif est réduit de la valeur des avantages fiscaux attribués et des distributions en espèces versées aux investisseurs participant au partage fiscal et majoré des impôts découlant des bénéfices imposables attribués et de la charge d'intérêts, laquelle est comptabilisée selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La Société comptabilise la valeur des avantages fiscaux ou des impôts relatifs au bénéfice imposable attribués aux investisseurs participant au partage fiscal au poste *Autres*.

Outre ce qui précède, la Société a l'option de racheter les participations des investisseurs participant au partage fiscal au cours d'une période définie suivant le point de basculement, options qui sont comptabilisées à la juste valeur dans les *Autres passifs financiers courants* et les *Autres passifs financiers non courants* à l'état consolidé de la situation financière. Si l'option de rachat n'est pas exercée suite au point de basculement, l'IPPF partage les risques et avantages dans le projet en tant qu'actionnaire, sa participation sera comptabilisée comme une participation ne donnant pas le contrôle et le passif financier est reclassé dans la *Part des actionnaires sans contrôle*.

## Impôts

La Société comptabilise les impôts sur le résultat selon la méthode de l'actif et du passif d'impôts différés. Les actifs et les passifs d'impôts différés sont déterminés en fonction de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs. Tout changement survenu dans le montant net des actifs et passifs d'impôts différés est porté aux résultats. Les actifs et passifs d'impôts différés sont déterminés en fonction des taux d'imposition et des lois fiscales en vigueur ou pratiquement en vigueur pour chacune des juridictions qui, selon ce qui est à prévoir, s'appliqueront au revenu imposable des périodes au cours desquelles les actifs et passifs seront recouverts. Les actifs d'impôts différés sont constatés lorsqu'il est probable qu'ils se réaliseront. Les actifs et passifs d'impôts différés sont présentés dans les actifs et passifs non courants.

Les actifs et les passifs d'impôts différés sont compensés s'il existe un droit juridiquement contraignant de compenser les actifs et les passifs d'impôts exigibles et lorsque les soldes d'impôts différés se rapportent à la même autorité fiscale. Les actifs et les passifs d'impôts exigibles sont compensés lorsque l'entité dispose d'un droit juridiquement exécutoire à compenser et a l'intention de procéder au règlement sur une base nette ou de réaliser l'actif et de comptabiliser le passif simultanément.

La charge d'impôts comprend les impôts exigibles et différés. Cette charge est constatée dans le résultat net, sauf pour les impôts reliés aux éléments inclus dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* ou dans les capitaux propres, en tel cas la charge d'impôts est comptabilisée respectivement dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* ou dans les capitaux propres.

L'actif ou le passif d'impôts exigible correspond aux obligations ou aux réclamations des périodes précédentes ou courantes des autorités fiscales qui ne sont toujours pas reçues ou payées à la fin de la période financière et est présenté dans les actifs ou passifs courants. Les impôts exigibles sont calculés en fonction du bénéfice fiscal qui diffère du résultat net. Ce calcul a été effectué en fonction des taux d'imposition et des lois en vigueur pour chacune des juridictions à la fin de la période financière.

La Société comptabilise un actif ou passif d'impôts différés pour toutes les différences temporaires générées par des participations dans des filiales et coentreprises, sauf s'il est probable que la différence temporaire ne s'inversera pas dans un avenir prévisible et que la Société contrôle la date à laquelle la différence temporaire s'inversera.

La Société a choisi de comptabiliser les impôts futurs initiaux sur les écarts temporaires entre les valeurs comptables et les valeurs fiscales résultant d'acquisition de sociétés transparentes. La contrepartie a donc été ajoutée au coût des participations acquises pour les participations enregistrées selon la méthode de la mise en équivalence.

## Capitaux propres

Le capital-actions est présenté à la valeur à laquelle les actions ont été émises. Les coûts liés à l'émission d'actions, des reçus de souscription ou d'options d'achat d'actions sont présentés dans les capitaux propres, nets d'impôts, en déduction du produit d'émission.

## Rémunération à base d'actions

Les options d'achat d'actions consenties à la haute direction sont évaluées à la juste valeur. Cette juste valeur est par la suite constatée dans le résultat net sur la période d'acquisition des droits basé sur la condition de service de la haute direction en contrepartie d'une augmentation du *Surplus d'apport*. La juste valeur est déterminée en utilisant le modèle Black & Scholes, qui a été conçu pour évaluer la juste valeur des options négociées en Bourse qui n'ont aucune restriction relative à l'acquisition des droits et qui sont entièrement transférables. Certaines options en cours ont des restrictions, mais, selon la Société, le modèle de Black & Scholes constitue un moyen approprié pour évaluer la juste valeur dans ces situations. La contrepartie versée par les employés à l'exercice des options sur actions est créditée au *Capital-actions*.

Les charges liées aux options sur actions sont comptabilisées sous *Administration*, et la valeur cumulée des options en cours non exercées est incluse sous *Surplus d'apport*.

## Produits de la vente d'énergie

La Société comptabilise ses produits, lesquels sont majoritairement constitués de la vente d'énergie, lorsque l'énergie est livrée au point de livraison et qu'il n'y a aucune obligation non remplie qui pourrait avoir une incidence sur l'acceptation par l'acheteur de l'énergie.

## Contreparties variables

Les pénalités pour non-production d'électricité sont enregistrées au moment où il est hautement probable que le montant sera à payer en réduction des revenus sur la durée restante du contrat de vente d'énergie.

La Société comptabilise un produit différé pour les sites éoliens français dont le prix de vente de l'énergie varie selon l'atteinte de niveaux de production prédéterminés. L'estimation est révisée à chaque date de présentation de l'information financière. Le produit différé est inclus sous *Autres passifs non courants*.

## Compléments de rémunération

Le contrat de complément de rémunération (« CR ») est une aide financière versée par l'État français à un producteur d'énergie renouvelable en complément du prix de marché perçu par celui pour des ventes directes sur le marché. Lorsque pour un site donné, le prix de marché perçu par la Société est inférieur au tarif de référence convenu dans le contrat CR pour ce site, la Société obtient un CR équivalant à la différence entre le prix de marché et le tarif de référence. Lorsque le prix de marché excède le tarif de référence du contrat CR, la Société a l'obligation de verser à l'État français la totalité de cet excédent.

Les contrats CR représentent, en substance, une subvention gouvernementale. Les CR sont comptabilisés en produits dans le poste *Compléments de rémunération* au même moment que les produits de la vente d'énergie liés aux CR sont comptabilisés.

## Autres revenus

Les autres revenus sont principalement composés de revenus de maintenance et de gestion des coentreprises et entreprises associées et ils sont constatés au fur et à mesure que le service est rendu.

## Frais d'acquisition et d'intégration

Les frais d'acquisition et d'intégration comprennent notamment les coûts suivants, le cas échéant :

- Les coûts de transaction liés aux acquisitions d'entreprises (qu'elles aient abouti ou non);
- Les coûts d'intégration des entreprises récemment acquises suivant la date d'acquisition;
- Les coûts de restructuration.

## Résultat net par action

Le résultat net par action de base et dilué est calculé à partir du nombre moyen pondéré d'actions de catégorie A en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du résultat par action dilué tient compte de l'impact potentiel de l'exercice de l'ensemble des instruments dilutifs, soit les options d'achat d'actions, sur le nombre théorique d'actions. Le résultat dilué par action est calculé selon la méthode du rachat d'actions pour déterminer l'effet dilutif des options d'achat d'actions. Selon ces méthodes, les instruments qui ont un effet dilutif, soit lorsque le cours moyen de l'action pour la période est supérieur au prix d'exercice ou de levée, sont considérés avoir été exercés ou levés au début de la période et le produit obtenu est considéré avoir été utilisé pour racheter des actions ordinaires de la Société au cours moyen de l'action de la période.

## Note 4. Principales sources d'incertitude

La préparation d'états financiers selon les IFRS exige que la direction utilise des estimations et des jugements qui peuvent avoir une incidence importante sur les revenus, les charges, le résultat global, les actifs et les passifs comptabilisés et les informations figurant dans les états financiers consolidés.

Les éléments qui suivent nécessitent les estimations et jugements les plus critiques de la direction :

### Principales sources d'incertitude relatives aux estimations critiques de la direction

La direction établit ses estimations en fonction d'un certain nombre de facteurs, notamment son expérience, les événements en cours et les mesures que la Société pourrait prendre ultérieurement, ainsi que d'autres hypothèses qu'elle juge raisonnables dans les circonstances. De par leur nature, ces estimations font l'objet d'une incertitude relative à la mesure et les résultats réels pourraient être différents. Les estimations et leurs hypothèses sous-jacentes sont périodiquement passées en revue et l'incidence de toute modification est immédiatement comptabilisée.

### Valeur recouvrable - Dépréciation des actifs

Annuellement, la direction procède à un test de dépréciation de ses UGT et groupes d'UGT relatifs aux actifs incorporels à durée d'utilité indéfinie et au *Goodwill*. De plus, à chaque date de présentation de l'information financière, lorsqu'un indice de dépréciation survient, la Société doit procéder à un test de dépréciation des actifs à durée d'utilité déterminée et indéfinie et du *Goodwill*. Le but de ces tests est de déterminer si la valeur comptable des actifs est recouvrable. La valeur recouvrable est établie à partir des flux de trésorerie projetés sur la durée des projets et actualisés à des taux qui tiennent compte du contexte économique actuel et des estimations de la direction basées sur l'expérience passée de la Société. Les flux de trésorerie futurs prévus sont, de par leur nature, incertains, et pourraient changer de manière importante au fil du temps. Ils sont considérablement touchés par diverses hypothèses critiques comme la production anticipée, les prix de vente, les charges ainsi que les taux d'actualisation.

### Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation utilisé et estimé par la direction représente le coût moyen pondéré du capital établi pour une UGT ou un groupe d'UGT.

### Production anticipée

Pour chaque installation, la Société détermine une production moyenne à long terme d'électricité, sur une base annuelle, pendant la durée de vie prévue de l'installation. Elle se fonde sur des études d'ingénieurs qui prennent en considération plusieurs facteurs importants : pour l'énergie éolienne, les régimes de vent et les conditions météorologiques passées et la technologie des turbines; pour l'hydroélectricité, les débits observés historiquement sur le cours d'eau, la hauteur de chute, la technologie employée et les débits réservés esthétiques et écologiques; pour l'énergie solaire, l'ensoleillement historique, la technologie des panneaux et leur dégradation prévue. D'autres facteurs sont pris en compte, notamment la topographie des sites, la puissance installée, les pertes d'énergie, les caractéristiques opérationnelles et l'entretien. Bien que la production fluctue d'une année à l'autre, elle devrait être proche de la production moyenne à long terme estimée.

### Prix de vente

La Société utilise les prix de vente contractuels lorsque des contrats à prix déterminé existent; les flux de trésorerie subséquents à l'échéance des contrats sont estimés à l'aide de courbes de prix projetées.

## **Durée d'utilité des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée**

La direction évalue la durée d'utilité des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée en tenant compte de l'estimation de la période pendant laquelle la Société s'attend à pouvoir utiliser un actif. Cette estimation de la durée d'utilité fait l'objet d'une révision annuelle dans le cadre de laquelle les effets de tout changement sont comptabilisés de manière prospective. La même durée d'utilité est ensuite utilisée dans les estimations de renouvellement des obligations locatives et le démantèlement prévu des installations.

## **Obligations locatives**

Les obligations locatives sont calculées par l'actualisation des paiements de loyer futurs sur la durée du bail. Pour ce faire, la direction doit notamment estimer les taux d'actualisation et la durée des baux en tenant compte des options de renouvellement et de terminaison applicables.

## **Passif relatif au démantèlement**

Les coûts de restauration futurs, exigés soit par entente contractuelle, soit par la loi, sont comptabilisés selon la meilleure estimation de la direction. Cette estimation est calculée à la fin de chaque période et tient compte des déboursés actualisés prévus pour chaque actif concerné. Les estimations dépendent notamment des coûts de la main-d'œuvre, de l'efficacité des mesures de remise en état et de restauration et des taux d'actualisation. La direction estime aussi le moment des dépenses, lequel peut changer selon les activités d'exploitation poursuivies. Les coûts futurs prévus sont, de par leur nature, incertains, et pourraient changer de manière importante au fil du temps. Donc, compte tenu des connaissances actuelles, il est raisonnablement possible qu'au cours des exercices suivants, des écarts entre la réalité et l'hypothèse requièrent un ajustement significatif de la valeur comptable du passif concerné.

## **Juste valeur des instruments financiers**

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur est établie selon des modèles de flux de trésorerie actualisés et nécessite l'utilisation d'hypothèses à l'égard du montant et du calendrier des flux de trésorerie futurs estimatifs, ainsi que pour de nombreuses autres variables. Pour déterminer ces hypothèses, des données externes du marché facilement observables sont utilisées lorsque disponibles. Autrement, la direction établit ses meilleures estimations quant à celles qui seraient utilisées par les intervenants du marché pour ces instruments. Puisqu'elles sont fondées sur des estimations, les justes valeurs peuvent ne pas être réalisées dans le cadre d'une vente réelle ou d'un règlement immédiat de ces instruments. La note 23 des présents états financiers explique plus en détail ces bases de calcul et les estimations utilisées.

## **Hiérarchie des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur**

Le classement des instruments financiers pour lesquels la juste valeur est présentée dans les états financiers est en fonction des niveaux hiérarchiques suivants :

- Niveau 1 : consiste en une évaluation fondée sur des prix (non ajustés) cotés sur des marchés pour des actifs et passifs identiques ;
- Niveau 2 : consiste en des techniques d'évaluation fondées principalement sur des données, autres que des prix cotés, observables directement ou indirectement sur le marché ;
- Niveau 3 : consiste en des techniques d'évaluation qui ne sont pas fondées principalement sur des données observables sur le marché.

Le classement de la juste valeur d'un instrument financier dans son intégralité dans un de ces niveaux doit être déterminé en fonction du niveau le plus bas qui a une importance par rapport à l'évaluation de la juste valeur de cet instrument financier dans son intégralité.

## **Regroupements d'entreprises**

La Société procède à un certain nombre d'estimations critiques lorsqu'elle attribue la juste valeur aux actifs acquis et aux passifs repris dans le cadre d'une acquisition d'entreprise. La juste valeur estimative des immobilisations corporelles et incorporelles est calculée au moyen de techniques d'évaluation, telle que la méthode des flux de trésorerie actualisés, tenant compte d'hypothèses critiques comme la production anticipée, les prix de vente, les charges et le taux d'actualisation. Lorsqu'il y a une contrepartie éventuelle, la direction doit également utiliser son jugement pour déterminer le montant de contrepartie éventuelle à comptabiliser dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. La direction évalue selon les clauses des contrats la juste valeur des montants futurs à verser au vendeur en fonction de la probabilité de réalisation des conditions à rencontrer pour le paiement de celles-ci.

## Principales sources d'incertitude relatives aux jugements critiques de la direction

### Indices de dépréciation des actifs

À chaque date de présentation de l'information financière, la direction doit utiliser son jugement pour évaluer s'il existe un quelconque indice que des immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que le goodwill aient pu se déprécier. Le cas échéant, la Société procède à un test de dépréciation de ces UGT et groupes d'UGT afin de déterminer si la valeur comptable des actifs est recouvrable. Les tests de dépréciation utilisent diverses estimations de la direction tel que décrit à la section précédente.

La question à savoir s'il est survenu un événement ou un changement de circonstances indiquant que la valeur comptable des actifs pourrait ne pas être recouvrable exige l'exercice du jugement de la direction. La direction se base sur différents indices pour établir son jugement notamment, sans s'y limiter, les changements négatifs dans le secteur ou la conjoncture économique, les changements dans le degré ou le mode d'utilisation de l'actif, une performance économique de l'actif inférieur à celle attendue ou une variation importante des taux de rendement ou d'intérêt du marché.

### Projets en développement

La Société capitalise les dépenses de développement de ses projets à partir du moment où le projet satisfait aux 6 critères de capitalisation tels que décrits à la note 3. La détermination de ce moment nécessite qu'un jugement significatif soit posé par la direction. La question à savoir s'il est survenu un événement ou un changement de circonstances indiquant qu'un projet a atteint la phase de développement dépend de différents facteurs, notamment la faisabilité technique de l'achèvement du projet, l'intention de la direction d'achever le projet et sa capacité à mettre en service le projet, la façon dont le projet générera des avantages économiques futurs probables, la disponibilité de ressources techniques et financières appropriées pour achever le développement du projet ainsi que la capacité de la direction à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables au projet au cours de son développement.

### Regroupement d'entreprises ou acquisitions d'actifs

Lors de l'acquisition d'un projet en développement, la direction doit utiliser son jugement pour déterminer si la transaction constitue un regroupement d'entreprises selon IFRS 3 ou une acquisition d'actifs. La direction évalue qu'une transaction visant l'acquisition d'un projet est définie comme un regroupement d'entreprises lorsqu'un projet en développement acquis a franchi les étapes déterminantes visant l'obtention de ses permis de construction, de son financement et d'un contrat de vente d'énergie ou de complément de rémunération. Lorsque l'acquisition inclut un portefeuille de projets, la direction évalue si elle acquiert un processus qui lui permet de développer les projets acquis.

### Consolidation

Une part de jugement importante est requise pour évaluer si la structure de certaines participations représente un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable sur les activités de l'entreprise. L'évaluation par la direction du contrôle, du contrôle conjoint ou de l'influence notable sur une entreprise a une incidence significative sur le traitement comptable requis pour notre participation dans celle-ci. La direction doit porter un jugement important concernant les activités pertinentes d'une entité ainsi que sur le pouvoir qu'elle détient sur celles-ci. Les activités pertinentes d'une entité peuvent évoluer au fil du temps et font l'objet d'une révision périodique.

### Compléments de rémunération

La détermination à savoir si un contrat de complément de rémunération doit être comptabilisé en tant que subvention gouvernementale requiert l'exercice de jugement important de la direction. Ce jugement s'applique également aux contrats similaires, tels que le contrat de différence conclu pour un projet en construction au Royaume-Uni. Lorsque le prix de marché perçu par la Société pour la vente d'énergie excède le tarif de référence convenu dans un contrat CR, la Société a l'obligation de verser à l'État français la totalité à cet excédent. La Société détermine le traitement comptable de ce type de contrat au commencement du contrat. La Société estime la position cumulative nette à la date de commencement sur la base des flux de trésorerie futurs attendus sur le contrat CR, qui dépendent d'estimations quant à la production d'énergie future et des prix de marché futurs. Lorsqu'à la date de commencement d'un contrat CR, la position cumulative nette estimée est positive, la Société traite le contrat CR comme une subvention selon IAS 20. Lorsqu'à la date de commencement d'un contrat CR, la position cumulative nette estimée est négative, la direction utilise son jugement pour déterminer si le contrat CR s'apparente à un contrat d'instrument financier dérivé selon IFRS 9 plutôt qu'à une subvention gouvernementale selon IAS 20. Lors de l'exercice de son jugement, la direction prend en compte tous les faits et circonstances, et procède à un examen des termes et conditions du contrat CR, incluant les clauses de résiliation anticipées, pour déterminer si ceux-ci sont économiquement similaires à ceux de contrats financiers conclus avec des entités non-gouvernementales.

## Note 5. Regroupement d'entreprises

2022

### Acquisition d'Infinergy

Le 4 juillet 2022, la Société a conclu l'acquisition de la totalité des actions de WW Holdco Ltd (« Infinergy »), une société de développement d'énergie renouvelable basée au Royaume-Uni pour une contrepartie totale de 36 M\$ (22 M£). La transaction inclut l'achat de la participation d'Infinergy à la hauteur de 50 % dans des projets faisant partie d'un partenariat établi en 2017 avec Boralex et dont la Société détient déjà le contrôle, un portefeuille de projets en développement ainsi que l'intégration de l'équipe d'Infinergy et une plateforme de développement établie. Cette transaction permettra à la Société d'accélérer sa croissance au Royaume-Uni à travers la plateforme de développement d'Infinergy ainsi que de pleinement bénéficier des revenus et flux de trésorerie liés à l'exploitation à venir de parcs en développement et prêts à construire, notamment le parc de Limekiln.

Compte tenu des relations préexistantes entre la Société et Infinergy, le prix de transaction a fait l'objet d'une répartition entre le regroupement d'entreprises, le rachat de la part d'un actionnaire sans contrôle, et le règlement d'avances à payer qui étaient précédemment présentées à l'état consolidé de la situation financière.

La contrepartie transférée se détaille comme suit :

| (en millions)   | (en \$)   | (en £)    |
|---|-----------|-----------|
| Contrepartie en trésorerie transférée                         | 27        | 17        |
| Contrepartie non monétaire - règlement d'actifs courants      | 9         | 5         |
| <b>Contrepartie totale de la transaction</b>                  | <b>36</b> | <b>22</b> |
| <i>Moins:</i>   |           |           |
| <i>Allocation aux items hors regroupement d'entreprises :</i> |           |           |
| Rachat de la part d'un actionnaire sans contrôle              | 12        | 7         |
| Règlement d'un passif non courant                             | 6         | 4         |
| <b>Contrepartie allouée au regroupement d'entreprises</b>     | <b>18</b> | <b>11</b> |

Le rachat de la participation de l'actionnaire sans contrôle dans les projets déjà contrôlés par Boralex a résulté en une diminution des capitaux propres de 15 M\$ (10 M£). Avant cette transaction, la part de l'actionnaire sans contrôle était comptabilisée en *Autres passifs non courants* en raison d'une obligation de vente existante. Cette obligation a été annulée dans la transaction.

Boralex et Infinergy étaient parties prenantes à des avances à long terme dans le cadre du partenariat établi en 2017, lesquelles étaient enregistrées dans les *Autres passifs non courants*. Un montant de 6 M\$ (4 M£) du prix de transaction a été affecté au règlement de ces avances.

Le tableau suivant reflète la répartition finale du prix d'achat alloué au regroupement d'entreprises :

|   | Répartition finale |           |
|---|--------------------|-----------|
| (en millions)                           | (en \$)            | (en £)    |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 1                  | 1         |
| Actifs courants                         | 9                  | 5         |
| Goodwill                                | 17                 | 11        |
| Passifs courants                        | (7)                | (5)       |
| Part des actionnaires sans contrôle     | (2)                | (1)       |
| <b>Actif net acquis</b>                 | <b>18</b>          | <b>11</b> |

Le goodwill porte essentiellement sur les projets en développement ainsi que sur le savoir-faire et la compétence technique des employés d'Infinergy. Le goodwill comptabilisé n'est pas déductible fiscalement.

La détermination finale de l'allocation du prix d'achat a été établie selon la juste valeur des actifs acquis et des passifs assumés à la date d'acquisition.

Boralex a comptabilisé la part des actionnaires sans contrôle selon la quote-part ne donnant pas le contrôle dans les actifs nets identifiables de l'entité acquise.

## Note 6. Immobilisations corporelles

| (en millions de dollars canadiens)                      | Sites éoliens | Centrales hydroélectriques | Sites solaires | Autres | Total   |
|---|---------------|----------------------------|----------------|--------|---------|
| <b>Exercice clos le 31 décembre 2022 :</b>              |               |                            |                |        |         |
| Solde au début de l'exercice                            | 2 502         | 340                        | 366            | 19     | 3 227   |
| Écart de conversion                                     | 21            | 6                          | 24             | —      | 51      |
| Acquisitions  | 237           | 9                          | 18             | 3      | 267     |
| Transfert d'actifs à partir de projets en développement | 14            | —                          | —              | —      | 14      |
| Amortissement   | (139)         | (14)                       | (15)           | (3)    | (171)   |
| Dépréciation  | —             | —                          | (48)           | (1)    | (49)    |
| Autres  | (2)           | —                          | (3)            | 1      | (4)     |
| Solde à la fin de l'exercice                            | 2 633         | 341                        | 342            | 19     | 3 335   |
| <b>Au 31 décembre 2022 :</b>                            |               |                            |                |        |         |
| Coût  | 3 770         | 476                        | 433            | 40     | 4 719   |
| Amortissement cumulé                                    | (1 137)       | (135)                      | (91)           | (21)   | (1 384) |
| Valeur nette comptable                                  | 2 633         | 341                        | 342            | 19     | 3 335   |
| <b>Exercice clos le 31 décembre 2023 :</b>              |               |                            |                |        |         |
| Solde au début de l'exercice                            | 2 633         | 341                        | 342            | 19     | 3 335   |
| Écart de conversion                                     | 10            | (2)                        | (6)            | —      | 2       |
| Acquisitions  | 187           | 6                          | 15             | 5      | 213     |
| Amortissement   | (157)         | (16)                       | (16)           | (3)    | (192)   |
| Dépréciation (note 8)                                   | —             | —                          | (2)            | —      | (2)     |
| Autres  | (2)           | —                          | (1)            | 2      | (1)     |
| Solde à la fin de l'exercice                            | 2 671         | 329                        | 332            | 23     | 3 355   |
| <b>Au 31 décembre 2023 :</b>                            |               |                            |                |        |         |
| Coût  | 3 952         | 474                        | 426            | 49     | 4 901   |
| Amortissement cumulé                                    | (1 281)       | (145)                      | (94)           | (26)   | (1 546) |
| Valeur nette comptable                                  | 2 671         | 329                        | 332            | 23     | 3 355   |

Les immobilisations comprennent des sites en construction pour un montant de 157 M\$ (178 M\$ au 31 décembre 2022).

Au 31 décembre 2023, un montant de 16 M\$ (16 M\$ en 2022) des acquisitions d'immobilisations corporelles n'est pas encore payé et est inclus dans les *Fournisseurs et autres créditeurs*.

### Dépréciation

#### 2022

Au 31 décembre 2022, suite à l'augmentation du coût du capital aux États-Unis, la Société a enregistré une dépréciation de 81 M\$ (60 M\$ US) sur les immobilisations corporelles et incorporelles, ainsi que le goodwill relatifs aux 7 parcs solaires aux États-Unis acquis en 2021.

La valeur recouvrable a été déterminée selon une approche axée sur la juste valeur diminuée des coûts de sortie, selon les prévisions de la direction des flux de trésorerie futurs, lesquels tiennent compte de la performance antérieure, mais également des hausses anticipées de coûts en lien avec l'inflation prévue pour les prochaines années. La valeur comptable de ces UGT est supérieure à leur valeur recouvrable de 438 M\$ (323 M\$ US) et, de ce fait, une perte de valeur a été enregistrée de 48 M\$ (36 M\$ US) aux immobilisations corporelles, 29 M\$ (21 M\$ US) aux immobilisations incorporelles, et 4 M\$ (3 M\$ US) au goodwill.

La juste valeur des actifs est classée au niveau 3 de la hiérarchie de juste valeur, et l'hypothèse clé est le taux d'actualisation, lequel a été établi entre 5,6 % et 7,0 % pour chacune des UGT.

## Note 7. Contrats de location

Le tableau suivant présente la variation et la répartition des actifs au titre du droit d'utilisation :

| (en millions de dollars canadiens)           | Terrains <sup>(1)</sup> | Immeubles | Autres | Total |
|--|-------------------------|-----------|--------|-------|
| <b>Exercice clos le 31 décembre 2022 :</b>   |                         |           |        |       |
| Solde au début de l'exercice                 | 385                     | 14        | 8      | 407   |
| Écart de conversion                          | 6                       | —         | —      | 6     |
| Révision d'estimation des flux de trésorerie | (80)                    | —         | —      | (80)  |
| Additions                                    | 24                      | 2         | 6      | 32    |
| Amortissement                                | (21)                    | (2)       | (2)    | (25)  |
| Solde à la fin de l'exercice                 | 314                     | 14        | 12     | 340   |
| <b>Au 31 décembre 2022 :</b>                 |                         |           |        |       |
| Coût   | 392                     | 21        | 16     | 429   |
| Amortissement cumulé                         | (78)                    | (7)       | (4)    | (89)  |
| Valeur nette comptable                       | 314                     | 14        | 12     | 340   |
| <b>Exercice clos le 31 décembre 2023 :</b>   |                         |           |        |       |
| Solde au début de l'exercice                 | 314                     | 14        | 12     | 340   |
| Additions                                    | 40                      | 3         | 11     | 54    |
| Amortissement                                | (18)                    | (3)       | (2)    | (23)  |
| Autre  | (1)                     | —         | —      | (1)   |
| Solde à la fin de l'exercice                 | 335                     | 14        | 21     | 370   |
| <b>Au 31 décembre 2023 :</b>                 |                         |           |        |       |
| Coût   | 431                     | 23        | 27     | 481   |
| Amortissement cumulé                         | (96)                    | (9)       | (6)    | (111) |
| Valeur nette comptable                       | 335                     | 14        | 21     | 370   |

<sup>(1)</sup> Comprend la valeur nette comptable des coûts de remise en état des terrains de 54 M\$ au 31 décembre 2023 (52 M\$ au 31 décembre 2022).

Au 31 décembre 2023, les flux de trésorerie ont été actualisés en utilisant des taux d'intérêt avant impôts qui reflètent l'évaluation des risques spécifiques au contrat de location variant entre 0,06 % et 6,19 % (0,05 % et 5,94 % en 2022) pour déterminer les actifs au titre du droit d'utilisation et obligations locatives.

Les sorties de fonds liés aux obligations locatives pour 2023 ont totalisé 32 M\$ (25 M\$ en 2022).

## Note 8. Immobilisations incorporelles et Goodwill

| (en millions de dollars canadiens)                          | Autres immobilisations incorporelles         |              |                          |                           |       | Total | Goodwill |
|---|--|--------------|--------------------------|---------------------------|-------|-------|----------|
|   | Contrats de vente d'énergie et autres droits | Droits d'eau | Projets en développement | Autres actifs incorporels |       |       |          |
| <b>Exercice clos le 31 décembre 2022 :</b>                  |  |              |                          |                           |       |       |          |
| Solde au début de l'exercice                                | 1 033  | 83           | 19                       | 12                        | 1 147 | 218   |          |
| Écart de conversion   | 16   | —            | (1)                      | —                         | 15    | 2     |          |
| Acquisition par voie de regroupement d'entreprises (note 5) | —  | —            | —                        | —                         | —     | 17    |          |
| Acquisitions  | 25   | —            | 10                       | 2                         | 37    | —     |          |
| Transfert d'actifs vers immobilisations corporelles         | —  | —            | (14)                     | —                         | (14)  | —     |          |
| Amortissement   | (93)   | (4)          | —                        | (2)                       | (99)  | —     |          |
| Dépréciation (note 6)                                       | (29)   | —            | —                        | —                         | (29)  | (4)   |          |
| Autres  | —  | —            | 2                        | —                         | 2     | —     |          |
| Solde à la fin de l'exercice                                | 952  | 79           | 16                       | 12                        | 1 059 | 233   |          |
| <b>Au 31 décembre 2022 :</b>                                |  |              |                          |                           |       |       |          |
| Coût  | 1 392  | 117          | 16                       | 29                        | 1 554 | 233   |          |
| Amortissement cumulé  | (440)  | (38)         | —                        | (17)                      | (495) | —     |          |
| Valeur nette comptable                                      | 952  | 79           | 16                       | 12                        | 1 059 | 233   |          |
| <b>Exercice clos le 31 décembre 2023 :</b>                  |  |              |                          |                           |       |       |          |
| Solde au début de l'exercice                                | 952  | 79           | 16                       | 12                        | 1 059 | 233   |          |
| Écart de conversion   | (2)  | —            | —                        | —                         | (2)   | 1     |          |
| Acquisitions  | —  | —            | 20                       | 4                         | 24    | —     |          |
| Amortissement   | (71)   | (3)          | —                        | (4)                       | (78)  | —     |          |
| Dépréciation  | —  | —            | (17)                     | —                         | (17)  | —     |          |
| Solde à la fin de l'exercice                                | 879  | 76           | 19                       | 12                        | 986   | 234   |          |
| <b>Au 31 décembre 2023 :</b>                                |  |              |                          |                           |       |       |          |
| Coût  | 1 350  | 114          | 19                       | 23                        | 1 506 | 234   |          |
| Amortissement cumulé  | (471)  | (38)         | —                        | (11)                      | (520) | —     |          |
| Valeur nette comptable                                      | 879  | 76           | 19                       | 12                        | 986   | 234   |          |

Au 31 décembre 2023, un montant de 7 M\$ (19 M\$ en 2022) des acquisitions d'immobilisations incorporelles n'est pas encore payé et est inclus dans les *Fournisseurs et autres créditeurs*.

La durée d'amortissement moyenne pondérée des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée se détaille ainsi :

|  |        |
|--|--------|
| Contrats de vente d'énergie et autres droits | 19 ans |
| Droits d'eau                                 | 27 ans |

Les *Droits d'eau* de la centrale hydroélectrique de Buckingham, qui s'élèvent à 38 M\$ en 2023 et 2022, ne sont pas amortis puisqu'ils ont une durée d'utilité indéfinie. Les *Projets en développement* comprennent majoritairement des projets solaires en Amérique du Nord et des projets éoliens en Europe. Les *Autres actifs incorporels* sont composés majoritairement d'un logiciel de gestion intégré.

En juin 2023, la Société et d'autres entreprises comparables de l'industrie ont soumis une demande à l'État de New York, afin d'obtenir une augmentation du prix des contrats de certificats d'énergie renouvelable en raison d'importantes augmentations des coûts depuis l'attribution des contrats. La Public Service Commission a refusé la demande en octobre 2023. En réponse à ce refus, l'état de New York a lancé un appel d'offres accéléré, pour l'éolien en mer et l'énergie renouvelable terrestre, pour lequel les soumissions étaient dues le 31 janvier 2024, et a permis la résiliation des contrats qui avaient été attribués dans les appels d'offre précédents. D'ailleurs, la Société a soumissionné cinq projets solaires dans le cadre de cet appel d'offres pour un total de 240 MW. Certains des projets de la Société n'étaient pas éligibles à participer à cet appel d'offres accéléré, elle devrait être éligible à soumissionner lors de prochains appels d'offres. La Société a effectué des tests de dépréciation pour déterminer si la valeur recouvrable de ces projets était supérieure à leur valeur comptable. Les tests ont été fondés sur l'approche de la juste valeur diminuée des coûts de sortie, utilisant les flux de trésorerie attendus pour ces projets et la probabilité d'obtenir un contrat pour ces projets, laquelle probabilité a été établie en fonction des critères d'évaluation de l'appel d'offres, l'analyse des concurrents, et le prix de la soumission. Une dépréciation de 17 M\$ (15 M\$ US) a été enregistrée dans les *Projets en développement*, et une dépréciation de 2 M\$ (2 M\$ US) a été enregistrée dans les *Immobilisations corporelles*.

Le tableau suivant présente la part afférente du *Goodwill* de chacun des groupes d'UGT :

| (en millions de dollars canadiens) | Au 31 décembre | Au 31 décembre |
|------------------------------------|----------------|----------------|
|                                    | 2023           | 2022           |
| Amérique du Nord                   | 124            | 124            |
| Europe                             | 110            | 109            |
|                                    | 234            | 233            |

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Société a effectué le test de dépréciation annuel sur le goodwill des groupes d'UGT Amérique du Nord et Europe, ainsi que sur les droits d'eau à durée de vie indéfinie de la centrale hydroélectrique de Buckingham. À la date où ces tests ont été effectués, les valeurs recouvrables excédaient les valeurs comptables. Pour tous les tests effectués, la valeur recouvrable a été déterminée sur la base de la juste valeur diminuée des coûts de sortie. La valeur recouvrable du groupe d'UGT Europe a été estimée sur la base d'une transaction avec un actionnaire sans contrôle en avril 2022. Pour les autres tests, la valeur recouvrable a été estimée sur la base de projections de flux de trésorerie sur des périodes allant de 25 à 40 ans et actualisées en fonction d'un taux d'actualisation allant entre 5,88 % et 5,97 % (5,51 % et 6,99 % en 2022).

## Note 9. Participations dans des coentreprises et entreprises associées

Les principales coentreprises et entreprises associées de la Société aux 31 décembre 2023 et 2022 sont les suivantes :

| Nom de l'entité   | Type                | % Boralex | Emplacement |
|---|---------------------|-----------|-------------|
| Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 SENC (« SDB I ») | Coentreprise        | 50,00 %   | Canada      |
| Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 SENC (« SDB II »)       | Coentreprise        | 50,00 %   | Canada      |
| Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C. (« LP II »)      | Coentreprise        | 59,96 %   | Canada      |
| Parc éolien Apuiat Inc. (« Apuiat »)                              | Coentreprise        | 50,00 %   | Canada      |
| Des Neiges Holding Sud, SENC (« Des Neiges Sud ») <sup>(1)</sup>  | Coentreprise        | 50,00 %   | Canada      |
| TX Hereford Wind Holdings, LLC (« Hereford ») <sup>(2)</sup>      | Coentreprise        | 50,00 %   | États-Unis  |
| LongSpur Wind Holdings, LLC (« LongSpur »)                        | Coentreprise        | 50,00 %   | États-Unis  |
| Roosevelt HoldCo, LLC (« MiRose »)                                | Coentreprise        | 50,00 %   | États-Unis  |
| Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C. (« Roncevaux »)                 | Entreprise associée | 50,00 %   | Canada      |

<sup>(1)</sup> Un actionnaire minoritaire détient une participation dans la société de projet, portant l'intérêt économique net de la Société à 33 %.

<sup>(2)</sup> La quote-part économique de la Société dans les résultats de la coentreprise est de 11,3% jusqu'au 31 décembre 2024 en raison de la participation d'un actionnaire minoritaire dans le parc éolien.

Le tableau suivant présente les variations des *Participations dans des coentreprises et entreprises associées* :

| (en millions de dollars canadiens)                | Au 31 décembre | Au 31 décembre |
|---|----------------|----------------|
|   | 2023           | 2022           |
| <b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier</b>            | 536            | 107            |
| Acquisition de participations                     | 39             | 386            |
| Quote-part du résultat net                        | 61             | 39             |
| Quote-part des autres éléments du résultat global | (18)           | 21             |
| Distributions                                     | (37)           | (17)           |
| Remboursement de capital                          | (61)           | —              |
| Écart de conversion                               | (9)            | —              |
| Autres  | (1)            | —              |
| <b>Solde au 31 décembre</b>                       | 510            | 536            |

Au cours de l'exercice 2023, Apuiat a clôturé un financement de 608 M\$ en vue de financer la construction de son projet éolien. Suite au financement, la coentreprise a versé un remboursement de capital de 61 M\$ à la Société. Selon certaines dispositions à l'entente de financement, la Société s'est engagée à contribuer au capital de la coentreprise en vue des coûts de construction du projet dans un montant suffisant pour assurer un levier de dette n'excédant pas 80 %. Une lettre de crédit a été émise pour garantir cette obligation.

## Acquisition

### 2022

Le 29 décembre 2022, la Société a acquis une participation de 50% dans trois partenariats, lesquels détiennent cinq parcs éoliens en exploitation, situés au Texas et au Nouveau-Mexique pour une contrepartie de 370 M\$ (273 M\$ US) sous réserve des ajustements postérieurs à la clôture, incluant 16 M\$ (12 M\$ US) pour des crédits d'impôt à la production à recevoir et 2 M\$ (1 M\$ US) pour un prêt à recevoir, lesquels ont été constatés distinctement de la participation à l'état consolidé de la situation financière. La participation de la Société dans ces coentreprises est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. Cette transaction a engendré des coûts d'acquisition de 12 M\$ (9 M\$ US), qui ont été ajoutés au coût des Participations à l'état consolidé de la situation financière. Au cours de l'exercice 2023, la Société a finalisé la détermination de la juste valeur des actifs et passifs des coentreprises à la date d'acquisition et a apporté les ajustements appropriés à la *Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées* et à la *Charge d'impôts sur le résultat* en lien avec ces juste valeurs.

| Nom du projet   | Échéance des CAÉ | Puissance installée (MW) | Part de Boralex puissance installée (MW) |
|-----------------|------------------|--------------------------|--|
| Hereford        | —                | 200                      | 100                                      |
| Longhorn        | 2026             | 200                      | 100                                      |
| Spinning Spur 3 | 2035             | 194                      | 97                                       |
| Milo            | —                | 50                       | 25                                       |
| Roosevelt       | 2035             | 250                      | 125                                      |
|                 |                  | 894                      | 447                                      |

## Note 10. Fournisseurs et autres créditeurs

|   | Note | Au 31 décembre 2023 | Au 31 décembre 2022 |
|---|------|---------------------|---------------------|
| Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité | 19   | 222                 | 110                 |
| Autres frais courus   |      | 59                  | 75                  |
| Fournisseurs  |      | 38                  | 57                  |
| Contrats de compléments de rémunération                                 | 18   | 31                  | 83                  |
| Autres créditeurs   |      | 43                  | 41                  |
| Intérêts à payer  |      | 12                  | 11                  |
|   |      | 405                 | 377                 |

## Note 11. Emprunts

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) | Note | Échéance | Taux <sup>(1)</sup> | Devise d'origine <sup>(2)</sup> | Au 31 décembre<br>2023 | Au 31 décembre<br>2022 |
|---|------|----------|---------------------|---------------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>Emprunts corporatifs</b>                                   |      |          |                     |                                 |                        |                        |
| Crédit rotatif  | a)   | 2028     | 5,31                | 132                             | 183                    | 39                     |
| Prêt à terme CDPQ/FSTQ  |      | 2028     | 5,64                |                                 | 300                    | 300                    |
| <b>Total emprunts corporatifs</b>                             |      |          |                     | <b>132</b>                      | <b>483</b>             | <b>339</b>             |
| <b>Emprunts projets</b>                                       |      |          |                     |                                 |                        |                        |
| <b>Amérique du Nord</b>                                       |      |          |                     |                                 |                        |                        |
| <b>Canada</b>   |      |          |                     |                                 |                        |                        |
| Prêt à terme :  |      |          |                     |                                 |                        |                        |
| Parcs éoliens Thames River                                    |      | 2031     | 7,05                |                                 | 85                     | 94                     |
| Parc éolien Témiscouata I                                     |      | 2032     | 5,40                |                                 | 31                     | 34                     |
| Parc éolien LP I  |      | 2032     | 3,96                |                                 | 133                    | 148                    |
| Parcs éoliens DM I et II                                      |      | 2033     | 6,11                |                                 | 212                    | 226                    |
| Parc éolien Port Ryerse                                       |      | 2034     | 3,84                |                                 | 21                     | 23                     |
| Parc éolien Frampton  |      | 2035     | 4,24                |                                 | 50                     | 53                     |
| Parc éolien Côte-de-Beaupré                                   |      | 2035     | 4,31                |                                 | 43                     | 46                     |
| Parc éolien Niagara Region Wind Farm (« NRWF »)               |      | 2036     | 2,96                |                                 | 653                    | 693                    |
| Parc éolien Moose Lake  |      | 2044     | 4,94                |                                 | 44                     | 45                     |
| Centrale hydroélectrique Jamie Creek                          |      | 2054     | 5,42                |                                 | 55                     | 55                     |
| Centrale hydroélectrique Yellow Falls                         |      | 2056     | 4,96                |                                 | 69                     | 70                     |
| Autres dettes   |      | —        | —                   |                                 | 1                      | 1                      |
|   |      |          |                     |                                 | <b>1 397</b>           | <b>1 488</b>           |
| <b>États-Unis</b>   |      |          |                     |                                 |                        |                        |
| Prêt à terme:   |      |          |                     |                                 |                        |                        |
| Parcs solaires du portefeuille Boralex US Solar               |      | 2028     | 3,05                | 144                             | 191                    | 198                    |
| <b>Total Amérique du Nord</b>                                 |      |          |                     | <b>144</b>                      | <b>1 588</b>           | <b>1 686</b>           |
| <b>Europe</b>   |      |          |                     |                                 |                        |                        |
| <b>France</b>   |      |          |                     |                                 |                        |                        |
| Facilité de construction :                                    |      |          |                     |                                 |                        |                        |
| Projets du portefeuille Boralex Energy Investments            | b)   | 2024     | 4,51                | 27                              | 40                     | 146                    |
| Prêt à terme :  |      |          |                     |                                 |                        |                        |
| CDPQ Revenu Fixe Inc.   | c)   | 2023     | 4,05                | —                               | —                      | 58                     |
| Parc éolien Val aux Moines                                    |      | 2034     | 1,34                | 10                              | 15                     | 17                     |
| Parcs éoliens du portefeuille Boralex Énergie France          |      | 2036     | 1,73                | 152                             | 222                    | 249                    |
| Parc solaire Cruis  | d)   | 2039     | 5,30                | 11                              | 17                     | —                      |
| Parc éolien Les Moulins du Lohan                              |      | 2043     | 3,16                | 60                              | 88                     | 64                     |
| Parcs éoliens du portefeuille Sainte-Christine                | e)   | 2044     | 2,16                | 479                             | 700                    | 651                    |
| Parcs éoliens du portefeuille Boralex Production              | e)   | 2044     | 2,26                | 107                             | 157                    | 118                    |
| Parc solaire Grange du Causse                                 |      | 2044     | 3,35                | 9                               | 12                     | 13                     |
| Autres dettes   |      | —        | —                   | 4                               | 5                      | 5                      |
| <b>Total Europe</b>   |      |          |                     | <b>859</b>                      | <b>1 256</b>           | <b>1 321</b>           |
| <b>Total emprunts projets</b>                                 |      |          |                     |                                 | <b>2 844</b>           | <b>3 007</b>           |
| <b>Emprunts - Solde du capital</b>                            |      |          | <b>3,58</b>         |                                 | <b>3 327</b>           | <b>3 346</b>           |
| Part à moins d'un an des emprunts                             |      |          |                     |                                 | (271)                  | (404)                  |
| Frais de transaction, net de l'amortissement cumulé           |      |          |                     |                                 | (61)                   | (69)                   |
|   |      |          |                     |                                 | <b>2 995</b>           | <b>2 873</b>           |

<sup>(1)</sup> Taux moyens pondérés ajustés pour tenir compte de l'effet des swaps de taux d'intérêt et calculés selon la méthode du taux effectif, s'il y a lieu.

<sup>(2)</sup> Les devises d'origine sont en EUR (France), USD (États-Unis) et une partie du solde du crédit rotatif au 31 décembre 2023 est en USD.

## a) Refinancement du crédit rotatif et bonification de la marge pour garanties de cautionnements bancaires

Le 14 avril 2023, Boralex a bonifié son entente de facilité de crédit garantie par Exportation et Développement Canada de 125 M\$ portant ainsi son montant total autorisé à 200 M\$ jusqu'en 2025.

Le 13 décembre 2023, Boralex a bonifié son entente de sa facilité de crédit rotatif et facilité de lettre de crédit pour un total de 550 M\$ jusqu'en 2028 et bonifié pour un montant additionnel de 150 M\$ son entente de facilité de crédit garantie pour un montant total de 350 M\$. La facilité de crédit s'est de nouveau qualifiée comme prêt durable et dispose d'objectifs RSE annuels.

## b) Facilité de construction - Projets du portefeuille Boralex Energy Investments

La facilité de construction pour les projets du portefeuille Boralex Energy Investments représente un financement temporaire des projets en construction et doit être remboursée dans les 18 mois suivant la mise en service du projet. Un remboursement de 131 M\$ (89 M€) a eu lieu le 27 juillet 2023, en utilisant la tranche incrémentale des prêts à terme - France.

## c) Remboursement prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc.

Le 30 janvier 2023, le prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc. a été remboursé par anticipation.

## d) Financement du parc solaire Cruis

Le 20 décembre 2023, Boralex a conclu le financement du projet solaire Cruis en France. Le financement de 17 M\$ (11 M€) sera amorti sur une période de 15 ans et les remboursements se feront sur une base semestrielle. Ce prêt porte intérêt au taux fixe de 5,30 %.

## e) Tranche incrémentale des prêts à terme - France

Le 21 juillet 2023, Boralex a conclu deux financements supplémentaires pour un total de 194 M\$ (133 M€) sur les prêts à terme des parcs du portefeuille Boralex Production et Sainte-Christine. Les financements, dont les remboursements se feront sur une base trimestrielle, comprennent des facilités de lettre de crédit pour le service de la dette de 11 M\$ (8 M€) et des prêts à terme de 183 M\$ (125 M€). Ces prêts ont un taux d'intérêts variable basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge et sont amortis sur une période de 21 ans. Afin de réduire l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêts, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour couvrir 80 % des dettes à long terme jusqu'en 2030 et 90 % jusqu'à maturité des dettes, comme l'exige les conventions de crédit.

## Facilité de crédit française

Le 17 octobre 2023, Boralex a clôturé une facilité de crédit court terme d'un montant de 14 M\$ (10 M€) d'une durée de 2 ans. Cette facilité de crédit a un taux variable basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge et le plafond autorisé sera réduit de 50 % soit 7 M\$ (5 M€) au 30 septembre 2024. Aucune somme n'a été tirée sur ce crédit au 31 décembre 2023.

## Part à moins d'un an des emprunts

| (en millions de dollars canadiens)  | Note | Au 31 décembre<br>2023 | Au 31 décembre<br>2022 |
|---|------|------------------------|------------------------|
| Prêts à terme - projets   |      | 231                    | 225                    |
| Facilité de construction - Projets du portefeuille Boralex Energy Investments | b)   | 40                     | 120                    |
| Prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc.  | c)   | —                      | 58                     |
| Financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée <sup>(1)</sup>            |      | —                      | 1                      |
|   |      | 271                    | 404                    |

<sup>(1)</sup> Financement temporaire des paiements de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) payés pour les sites en construction en France.

## Ratios financiers et garanties

Les conventions d'emprunt comprennent certaines restrictions dans l'utilisation des liquidités des filiales de la Société. Au 31 décembre 2023, la trésorerie sujette à ces restrictions est de 388 M\$ (279 M\$ au 31 décembre 2022). Certains ratios financiers tels des ratios de couverture du service de la dette et ratio dette-équité doivent également être rencontrés sur une base trimestrielle, semestrielle ou annuelle.

Les emprunts incluent des facilités de lettre de crédit ayant un montant total autorisé de 492 M\$ au 31 décembre 2023 (219 M\$ en 2022). Au 31 décembre 2023, 336 M\$ ont été utilisés sur les lettres de crédit émises (178 M\$ en 2022).

Au 31 décembre 2023, la valeur comptable des actifs donnés en garantie des emprunts est de 3 619 M\$ (3 695 M\$ au 31 décembre 2022). Les prêts à terme des projets sont sans recours envers leur société mère.

Au 31 décembre 2023, la direction juge que l'ensemble des ratios et engagements financiers sont respectés.

## Note 12. Impôts

L'analyse de la charge d'impôts sur le résultat est la suivante :

| (en millions de dollars canadiens)                                   | 2023 | 2022 |
|--|------|------|
| <b>Impôts exigibles :</b>  |      |      |
| Charge d'impôts exigibles de l'année                                 | 21   | 17   |
|  | 21   | 17   |
| <b>Impôts différés :</b>   |      |      |
| Écarts de taux de l'année en comparaison des taux d'impôts différés  | 3    | (1)  |
| Charge (économie) d'impôts différés liée aux différences temporaires | 15   | (6)  |
| Provision pour moins-value   | —    | 1    |
| Recouvrement d'impôts relativement aux exercices antérieurs          | —    | (1)  |
|  | 18   | (7)  |
| Charge d'impôts sur le résultat                                      | 39   | 10   |

Le rapprochement de la charge d'impôts sur le résultat, calculé à partir des taux d'imposition statutaires prévalant au Canada, avec la charge d'impôts sur le résultat figurant dans les états financiers consolidés se détaille comme suit :

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)          | 2023    | 2022    |
|--|---------|---------|
| Résultat net avant impôts  | 154     | 18      |
| Taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces           | 26,59 % | 26,59 % |
| Charge d'impôts sur le résultat selon le taux statutaire               | 41      | 5       |
| Augmentation (diminution) d'impôts découlant des éléments suivants :   |         |         |
| Éléments non déductible (non imposables)                               | —       | (1)     |
| Écarts de taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers | (2)     | 5       |
| Écarts de taux de l'année en comparaison des taux d'impôts différés    | (1)     | (3)     |
| Charge (recouvrement) d'impôts relativement aux exercices antérieurs   | 1       | (1)     |
| Impôts sur le résultat attribués aux actionnaires sans contrôle        | —       | 4       |
| Autres et provision pour moins-value                                   | —       | 1       |
| Charge d'impôts effectifs  | 39      | 10      |
| (en millions de dollars canadiens)                                     | 2023    | 2022    |
| Passif d'impôts différés   | (260)   | (267)   |

Note 12. Impôts (suite)

La variation des impôts différés par nature se présente comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)                             | Au 1 <sup>er</sup> janvier | Comptabilisé au<br>résultat global | Comptabilisé au<br>résultat net | Au 31 décembre |
|--|----------------------------|------------------------------------|---------------------------------|----------------|
|  | 2023                       |                                    |                                 | 2023           |
| Actif d'impôts différés liés aux pertes reportables            | 173                        | —                                  | (8)                             | 165            |
| Instruments financiers   | (68)                       | 24                                 | (10)                            | (54)           |
| Provisions   | 8                          | —                                  | 14                              | 22             |
| Participations dans les coentreprises et entreprises associées | (79)                       | 1                                  | (23)                            | (101)          |
| Écarts temporels entre l'amortissement comptable et fiscal     | (290)                      | —                                  | 7                               | (283)          |
| Écarts de conversion   | (3)                        | —                                  | 4                               | 1              |
| Frais de financement et autres                                 | (8)                        | —                                  | (2)                             | (10)           |
| <b>Total passifs d'impôts différés</b>                         | <b>(267)</b>               | <b>25</b>                          | <b>(18)</b>                     | <b>(260)</b>   |

| (en millions de dollars canadiens)                             | 1 <sup>er</sup> janvier | Comptabilisé au<br>résultat global | Comptabilisé au<br>résultat net | Comptabilisé au<br>capital-actions | Au 31 décembre |
|--|-------------------------|------------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|----------------|
|  | 2022                    |                                    |                                 |                                    | 2022           |
| Actif d'impôts différés liés aux pertes reportables            | 159                     | —                                  | 35                              | (21)                               | 173            |
| Instruments financiers   | (8)                     | (71)                               | 11                              | —                                  | (68)           |
| Provisions   | 9                       | —                                  | (1)                             | —                                  | 8              |
| Participations dans les coentreprises et entreprises associées | (76)                    | (5)                                | 2                               | —                                  | (79)           |
| Écarts temporels entre l'amortissement comptable et fiscal     | (254)                   | —                                  | (36)                            | —                                  | (290)          |
| Écarts de conversion   | 3                       | (3)                                | (3)                             | —                                  | (3)            |
| Frais de financement et autres                                 | (7)                     | —                                  | (1)                             | —                                  | (8)            |
| <b>Total passifs d'impôts différés</b>                         | <b>(174)</b>            | <b>(79)</b>                        | <b>7</b>                        | <b>(21)</b>                        | <b>(267)</b>   |

Les différences temporaires déductibles, pertes fiscales et crédits d'impôts non utilisés ont été comptabilisés à l'état consolidé de la situation financière compte tenu de la suffisance des résultats imposables futurs prévus.

## Note 13. Passif relatif au démantèlement

Au 31 décembre 2023, les flux de trésorerie ont été actualisés en utilisant des taux d'intérêt avant impôts qui reflètent l'évaluation des risques spécifiques à l'obligation variant entre 3,64 % et 5,03 % (3,97 % et 5,25 % au 31 décembre 2022) pour déterminer le passif relatif au démantèlement.

Les tableaux suivants illustrent la variation du passif relatif au démantèlement :

| (en millions de dollars canadiens)                                       | Note | 2023       | 2022       |
|--|------|------------|------------|
| <b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier</b>                                   |      | 129        | 191        |
| Écart de conversion  |      | —          | 3          |
| Révision d'estimations   | 7    | —          | (80)       |
| Nouvelles obligations  |      | 5          | 11         |
| Charge de désactualisation (incluse dans les autres charges financières) |      | 5          | 4          |
| <b>Solde au 31 décembre</b>  |      | <b>139</b> | <b>129</b> |

## Note 14. Capital-actions, surplus d'apport et dividendes

Le capital-actions de Boralex consiste en un nombre illimité d'actions ordinaires de catégorie A et en un nombre illimité d'actions privilégiées. Les actions de catégorie A sont des actions sans valeur nominale conférant à chacun de leurs détenteurs le droit de voter à toute assemblée des actionnaires, de recevoir tout dividende déclaré par la Société à leur égard et de se partager le reliquat des biens lors de la dissolution de la Société. Les actions privilégiées sont sans valeur nominale et ont été créées afin d'offrir une souplesse additionnelle à la Société en vue de financements futurs, d'acquisitions stratégiques et d'autres opérations. Elles peuvent être émises en séries et chaque série comportera le nombre d'actions déterminé par le conseil d'administration avant une telle émission. Aucune action privilégiée n'était émise au 31 décembre 2022 et 2023.

Le surplus d'apport de la Société correspond à la valeur cumulée des options d'achat d'actions en cours non exercées consenties aux membres de la direction et aux employés clés.

Le capital-actions de la Société a évolué de la manière suivante entre le 31 décembre 2022 et 2023 :

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) | Note | Capital-actions  |         |
|---|------|------------------|---------|
|   |      | Nombre d'actions | Montant |
| <b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2022</b>                   |      | 102 618 702      | 1 320   |
| Exercice d'options  | 15   | 144 148          | 3       |
| <b>Solde au 31 décembre 2022</b>                              |      | 102 762 850      | 1 323   |
| Exercice d'options  | 15   | 3 254            | —       |
| <b>Solde au 31 décembre 2023</b>                              |      | 102 766 104      | 1 323   |

## Dividendes versés

La Société a versé le 15 mars, le 15 juin, le 15 septembre et le 15 décembre 2023 des dividendes pour un montant totalisant 68 M\$ (68 M\$ en 2022).

Le 14 février 2024, un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire a été déclaré et sera versé le 15 mars 2024, pour les porteurs inscrits à la fermeture des marchés le 29 février 2024.

## Note 15. Rémunération à base d'actions

La Société a mis en place un régime d'intéressement à long terme en vertu duquel elle peut octroyer des options d'achat d'actions aux membres de la direction et aux employés clés de la Société. En vertu de ce régime, 4 500 000 actions de catégorie A ont été réservées pour émission. Le prix de levée des options octroyées avant le 2 mars 2017 correspond au cours de clôture des actions de catégorie A à la cote le jour précédant la date d'octroi, alors que le prix de levée des options octroyées depuis le 2 mars 2017 correspond à la moyenne du cours de clôture des actions de catégorie A à la cote les cinq jours précédant la date d'octroi. Les options sont acquises à raison de 25 % par année commençant l'année suivant l'octroi. Toutes les options ont un terme de dix ans. Ce régime est déterminé comme étant réglé en titres de capitaux propres.

Les options d'achat d'actions se détaillent comme suit pour les exercices clos les 31 décembre :

|  | 2023             |                               | 2022             |                               |
|--|------------------|-------------------------------|------------------|-------------------------------|
|  | Nombre d'options | Prix d'exercice moyen pondéré | Nombre d'options | Prix d'exercice moyen pondéré |
| En circulation au début de l'exercice              | 220 860          | 27,73                         | 322 946          | 21,29                         |
| Attribuées   | 59 514           | 36,05                         | 52 086           | 37,16                         |
| Exercées   | (3 254)          | 22,49                         | (144 148)        | 16,48                         |
| Annulées   | —                | —                             | (10 024)         | 30,85                         |
| En circulation à la fin de l'exercice              | 277 120          | 29,58                         | 220 860          | 27,73                         |
| Options pouvant être levées à la fin de l'exercice | 149 097          | 24,16                         | 109 548          | 21,62                         |

Note 15. Rémunération à base d'actions (suite)

Les options suivantes étaient en circulation au 31 décembre 2023 :

|               | Options en circulation |               | Options pouvant être levées |               |                    |
|---------------|------------------------|---------------|-----------------------------|---------------|--------------------|
|               | Nombre d'options       | Prix de levée | Nombre d'options            | Prix de levée | Année d'expiration |
| Attribuées en |                        |               |                             |               |                    |
| 2015          | 8 671                  | 13,87         | 8 671                       | 13,87         | 2025               |
| 2016          | 15 764                 | 16,65         | 15 764                      | 16,65         | 2026               |
| 2017          | 7 526                  | 22,00         | 7 526                       | 22,00         | 2027               |
| 2018          | 15 167                 | 18,83         | 15 167                      | 18,83         | 2028               |
| 2019          | 42 393                 | 18,44         | 42 393                      | 18,44         | 2029               |
| 2020          | 33 266                 | 29,41         | 24 945                      | 29,41         | 2030               |
| 2021          | 43 745                 | 35,64         | 21 868                      | 35,64         | 2031               |
| 2022          | 51 074                 | 37,16         | 12 763                      | 37,16         | 2032               |
| 2023          | 59 514                 | 36,05         | —                           | 36,05         | 2033               |
|               | 277 120                | 29,58         | 149 097                     | 24,16         |                    |

## Note 16. Cumul des autres éléments du résultat global

|                                    |                      |                                     |                                   |   |      |       | <b>2023</b>                         |       |
|------------------------------------|----------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|---|------|-------|-------------------------------------|-------|
| Attribuable aux actionnaires       |                      |                                     |                                   |   |      |       |                                     |       |
| (en millions de dollars canadiens) | Écarts de conversion | Couvertures d'un investissement net | Couvertures de flux de trésorerie |   |      | Total | Part des actionnaires sans contrôle | Total |
|                                    |                      |                                     | Swaps de taux d'intérêt           | Quote-part des coentreprises et entreprises associées |      |       |                                     |       |
| Solde au 1 <sup>er</sup> janvier   | 17                   | (1)                                 | 153                               | 5   | 174  | 51    | 225                                 |       |
| Variation de la juste valeur       | (6)                  | 7                                   | (16)                              | (15)  | (30) | (11)  | (41)                                |       |
| Reclassements au résultat net      | —                    | —                                   | (49)                              | (4)   | (53) | (7)   | (60)                                |       |
| Impôt                              | —                    | (1)                                 | 17                                | 5   | 21   | 4     | 25                                  |       |
| Solde au 31 décembre               | 11                   | 5                                   | 105                               | (9)   | 112  | 37    | 149                                 |       |

|   |                      |                                     |                                   |   |      |       | <b>2022</b>                         |       |
|---|----------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|---|------|-------|-------------------------------------|-------|
| Attribuable aux actionnaires                  |                      |                                     |                                   |   |      |       |                                     |       |
| (en millions de dollars canadiens)            | Écarts de conversion | Couvertures d'un investissement net | Couvertures de flux de trésorerie |   |      | Total | Part des actionnaires sans contrôle | Total |
|   |                      |                                     | Swaps de taux d'intérêt           | Quote-part des coentreprises et entreprises associées |      |       |                                     |       |
| Solde au 1 <sup>er</sup> janvier              | (2)                  | 13                                  | (30)                              | (10)  | (29) | (4)   | (33)                                |       |
| Variation de la juste valeur                  | 8                    | (3)                                 | 248                               | 15  | 268  | 49    | 317                                 |       |
| Reclassements au résultat net                 | —                    | —                                   | 10                                | 5   | 15   | 2     | 17                                  |       |
| Transaction avec un actionnaire sans contrôle | 11                   | (11)                                | (9)                               | —   | (9)  | 9     | —                                   |       |
| Impôt   | —                    | —                                   | (66)                              | (5)   | (71) | (5)   | (76)                                |       |
| Solde au 31 décembre                          | 17                   | (1)                                 | 153                               | 5   | 174  | 51    | 225                                 |       |

## Note 17. Part des actionnaires sans contrôle

Le tableau suivant reflète les informations financières consolidées résumées de la société Boralex Europe Sàrl (avant éliminations) :

|  | Au 31 décembre<br><b>2023</b>                 | Au 31 décembre<br><b>2022</b>                |
|--|---|--|
| (en millions de dollars canadiens)                                   |   |  |
| Actifs courants  | 569   | 450  |
| Actifs non courants  | 2 131   | 2 089  |
| Passifs courants   | 538   | 650  |
| Passifs non courants   | 1 471   | 1 382  |
| <b>Actifs nets</b>   | <b>691</b>                                    | <b>507</b>                                   |
|  | Période de douze mois<br>close le 31 décembre | Période de huit mois<br>close le 31 décembre |
| (en millions de dollars canadiens)                                   | <b>2023</b>                                   | <b>2022</b>                                  |
| Revenus  | 640   | 418  |
| Résultat net   | 109   | 34   |
| Autres éléments du résultat global                                   | (34)  | 100  |
| <b>Résultat global</b>   | <b>75</b>                                     | <b>134</b>                                   |
| Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation            | 312   | 319  |
| Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement          | (201)   | (191)  |
| Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement            | (13)  | 39   |
| Écart de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie   | 2   | —  |
| <b>Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b> | <b>100</b>                                    | <b>167</b>                                   |

Le résultat net attribuable à l'actionnaire sans contrôle et les autres éléments du résultat global attribuables à l'actionnaire sans contrôle pour 2023 sont respectivement de 33 M\$ et de (10) M\$ ((1) M\$ et 26 M\$ pour la période de huit mois terminée le 31 décembre 2022). Le solde de la part de l'actionnaire sans contrôle relatif à Boralex Europe Sàrl est de 218 M\$ au 31 décembre 2023 (162 M\$ au 31 décembre 2022).

## 2022

### Investissement par Energy Infrastructure Partners (« EIP »)

Le 29 avril 2022, la Société a conclu une entente portant sur l'investissement par Energy Infrastructure Partners (« EIP »), gestionnaire mondial d'investissements basé en Suisse et spécialisé dans le secteur de l'énergie, à hauteur de 30 % dans Boralex Europe Sàrl, une filiale détenant le portefeuille d'actifs en exploitation et de projets en développement en France.

Les montants reçus d'EIP lors de cette transaction totalisent 725 M\$ (532 M€) dont 660 M\$ (483 M€) liés à son investissement en équité de 30 % dans les activités de Boralex en France, un prêt de l'actionnaire de 43 M\$ (32 M€) portant intérêt à 3 % sans échéance de remboursement, ainsi qu'une injection simultanée à la transaction au prorata de son pourcentage de détention de 22 M\$ (17 M€) liée au développement du portefeuille français. Un montant additionnel de 5 M\$ (4 M€) a été encaissé relativement au rajustement du prix d'acquisition suite à la finalisation des comptes à la date de clôture de la transaction. À la suite de cette transaction, la Société conserve le contrôle de ses activités en France et demeure également gestionnaire de l'ensemble de ses actifs en exploitation et de ses projets en développement ou en construction en France.

En lien avec la transaction, la Société a comptabilisé un montant de 114 M\$ (74 M€) sous *Part des actionnaires sans contrôle*, une somme reçue d'un actionnaire sans contrôle de 43 M\$ (32 M€) inclus sous *Autres passifs financiers non courants* et une augmentation des *Capitaux propres attribuables aux actionnaires* de 515 M\$. Des impôts de 21 M\$, liés à la transaction, ont été comptabilisés directement à l'équité.

Au 31 décembre 2022, les frais de transaction s'élevaient à 10 M\$ (7 M€) inclus dans les *Capitaux propres*.

## Note 17. Part des actionnaires sans contrôle (suite)

Les incidences de la transaction sur les *Capitaux propres attribuables aux actionnaires* au cours de la période se résument comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)  |            |
|---|------------|
| Contrepartie totale   | 660        |
| Frais de transaction  | (10)       |
| Contrepartie totale, nette des frais de transaction                                   | 650        |
| Valeur comptable de la participation cédée  | 114        |
| Augmentation de l'équité attribuable aux actionnaires de Boralex                      | 536        |
| Incidence fiscale de la transaction   | (21)       |
| <b>Augmentation de l'équité attribuable aux actionnaires de Boralex, net d'impôts</b> | <b>515</b> |

## Note 18. Compléments de rémunération

### 2023

Le 26 octobre 2023, le Conseil constitutionnel français a déclaré inconstitutionnel l'article 38 de la Loi de finances rectificative pour 2022 (la « Loi 2022 »). Ainsi, l'arrêté ministériel déterminant les prix seuil (l'« Arrêté prix seuil ») n'a donc plus de base légale depuis le 27 octobre 2023 puisqu'il avait été adopté en vertu du pouvoir délégué de l'article 38 de la Loi 2022. En vertu de l'adoption de la Loi 2022 et de l'Arrêté prix seuil, les contrats de compléments de rémunération auxquels la Société était partie avaient été modifiés unilatéralement par l'État de façon à ce que la totalité de la différence entre le prix de vente de l'énergie et le tarif de référence des contrats CR soit versée à l'État. En février 2024, le Conseil d'État a prononcé l'annulation de l'Arrêté prix seuil.

Suite à cette décision du Conseil constitutionnel français, l'Assemblée nationale et le Sénat français ont adopté, le 29 décembre 2023, la Loi de finances pour 2024, laquelle contient un article rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2022 qui prévoit que pour tous les contrats CR, lorsque le prix de vente de l'énergie est supérieur au tarif de référence du contrat CR, la différence doit être remise à l'État.

L'impact de ces deux développements législatifs aux contrats CR est nul sur les états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, car la Société comptabilisait déjà les montants dus à l'État en raison des modifications aux contrats CR adoptées en 2022.

### 2022

Le 16 août 2022, l'Assemblée nationale et le Sénat français ont adopté la Loi de finances rectificative pour 2022, laquelle contient à l'article 38 des modifications au Code de l'Énergie français qui encadre les contrats de compléments de rémunération. La loi est rétroactive au 1<sup>er</sup> janvier 2022 et prévoit un partage des revenus entre l'État français et les producteurs d'énergie en fonction d'un prix seuil qui sera déterminé annuellement par un arrêté ministériel. En décembre 2022, l'arrêté ministériel indiquant les prix seuil pour les années 2022 à 2042 a été publié. Avant la promulgation de cette loi, la Société bénéficiait pleinement de la différence entre le prix de vente de l'énergie et le tarif de référence du contrat CR pour certains contrats lorsque cette différence excédait les sommes perçues depuis le début du contrat. Au 31 décembre 2022, la Société a comptabilisé une provision pour refléter l'impact de cette nouvelle loi, pour un montant total de 83 M\$ (57 M€).

## Note 19. Charges par nature

### Charges d'exploitation et d'administration

| (en millions de dollars canadiens)                                      | 2023 | 2022 |
|---|------|------|
| Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité | 204  | 110  |
| Charges du personnel  | 88   | 74   |
| Entretien et réparation   | 61   | 52   |
| Taxes   | 28   | 24   |
| Honoraires professionnels   | 18   | 17   |
| Autres dépenses   | 23   | 16   |
| Charges de location et permis   | 11   | 11   |
| Charges d'assurance   | 11   | 9    |
|   | 444  | 313  |

### Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité

Le 30 décembre 2022, la Loi de finances pour 2023 a été adoptée par le gouvernement français. Cette loi contient une nouvelle disposition concernant la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité, laquelle oblige les entités à verser pour la période du 1<sup>er</sup> juillet 2022 au 31 décembre 2023 une taxe correspondant à 90 % des revenus d'électricité générés excédant un seuil défini selon la technologie de production, lequel est fixé à 100 €/MWh pour le solaire et l'éolien. La Société a enregistré une charge en lien avec cette loi incluse dans les *Charges d'exploitation*, de 204 M\$ (140 M€) pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 (110 M\$ (76 M€) pour l'exercice clos le 31 décembre 2022). La Loi de finances 2024 adoptée en décembre 2023 a prolongé cette mesure jusqu'au 31 décembre 2024, en modifiant le taux de taxation à 50% et le prix seuil à 105 € pour le solaire et l'éolien.

## Note 20. Charges financières

| (en millions de dollars canadiens)                                    | Note | 2023 | 2022 |
|---|------|------|------|
| Intérêts sur les emprunts, net de l'effet des swaps de taux d'intérêt |      | 123  | 111  |
| Intérêts liés aux obligations locatives                               |      | 9    | 8    |
| Intérêts et autres intérêts créditeurs                                |      | (16) | (8)  |
| Amortissement des coûts de transaction d'emprunts                     |      | 12   | 13   |
| Autres  |      | 10   | 8    |
|   |      | 138  | 132  |
| Intérêts capitalisés aux actifs qualifiés                             | a)   | (9)  | (2)  |
|   |      | 129  | 130  |

a) Le taux annuel de capitalisation moyen pondéré sur les fonds empruntés inclus au coût des actifs qualifiés s'établit à 4,29 % (1,94 % en 2022).

## Note 21. Résultat net par action

### a) Résultat net par action, de base

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)            | 2023        | 2022        |
|--|-------------|-------------|
| Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex                     | 78          | 30          |
| Nombre moyen pondéré d'actions de base                                   | 102 765 694 | 102 726 063 |
| Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base | 0,76 \$     | 0,30 \$     |

### b) Résultat net par action, dilué

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités) | 2023        | 2022        |
|---|-------------|-------------|
| Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex                        | 78          | 30          |
| Nombre moyen pondéré d'actions, de base                                     | 102 765 694 | 102 726 063 |
| Effet de dilution des options d'achat d'actions                             | 47 914      | 66 930      |
| Nombre moyen pondéré d'actions, dilué                                       | 102 813 608 | 102 792 993 |
| Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué      | 0,76 \$     | 0,30 \$     |

## Note 22. Renseignements supplémentaires sur les tableaux consolidés des flux de trésorerie

### a) Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation

| (en millions de dollars canadiens)     | 2023 | 2022 |
|--|------|------|
| Diminution (Augmentation) des :        |      |      |
| Comptes à recevoir et autres débiteurs | 21   | (83) |
| Autres actifs courants                 | (6)  | (1)  |
| Augmentation des :                     |      |      |
| Fournisseurs et autres créditeurs      | 36   | 194  |
|  | 51   | 110  |

### b) Variations des passifs issus des activités de financement

| (en millions de dollars canadiens)                          | Solde au début de l'exercice | Éléments non monétaires |           |                     |               |      | Autres éléments <sup>(2)</sup> | Au 31 décembre               |
|---|------------------------------|-------------------------|-----------|---------------------|---------------|------|--------------------------------|------------------------------|
|   |                              | Trésorerie              | Additions | Écart de conversion | Amortissement | 2023 |                                | Solde à la fin de l'exercice |
| Emprunts <sup>(1)</sup>                                     | 3 277                        | (21)                    | —         | —                   | 11            | (1)  | 3 266                          |                              |
| Obligations locatives <sup>(1)</sup>                        | 318                          | (19)                    | 49        | (1)                 | —             | —    | 347                            |                              |
| Sommes dues à des actionnaires sans contrôle <sup>(1)</sup> | 53                           | (11)                    | —         | 1                   | —             | 1    | 44                             |                              |
| Instruments financiers dérivés                              | (273)                        | (4)                     | —         | —                   | —             | 101  | (176)                          |                              |
| Options d'achat et passifs relatifs aux IPPF <sup>(1)</sup> | 25                           | (5)                     | —         | —                   | —             | (3)  | 17                             |                              |

<sup>(1)</sup> Incluant les parts échéant à court et long terme.

<sup>(2)</sup> Incluant principalement la variation de la juste valeur pour les instruments financiers dérivés.

Au 31 décembre

**2022**

| (en millions de dollars canadiens)                          | Solde au début de l'exercice | Éléments non monétaires |           |                     |               |                     |                                | Solde à la fin de l'exercice |
|---|------------------------------|-------------------------|-----------|---------------------|---------------|---------------------|--------------------------------|------------------------------|
|   |                              | Trésorerie              | Additions | Écart de conversion | Amortissement | Intérêts implicites | Autres éléments <sup>(2)</sup> |                              |
| Emprunts <sup>(1)</sup>                                     | 3 603                        | (362)                   | —         | 29                  | 12            | —                   | (5)                            | 3 277                        |
| Obligations locatives <sup>(1)</sup>                        | 306                          | (15)                    | 21        | 6                   | —             | —                   | —                              | 318                          |
| Sommes dues à des actionnaires sans contrôle                | 6                            | 43                      | —         | 3                   | —             | —                   | 1                              | 53                           |
| Instruments financiers dérivés                              | (28)                         | 37                      | —         | (11)                | —             | —                   | (271)                          | (273)                        |
| Options d'achat et passifs relatifs aux IPPF <sup>(1)</sup> | 25                           | (7)                     | —         | 2                   | —             | 2                   | 3                              | 25                           |

<sup>(1)</sup> Incluant les parts échéant à court et long terme.

<sup>(2)</sup> Incluant principalement la variation de la juste valeur pour les instruments financiers dérivés.

### c) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et équivalents de trésorerie sont constitués des éléments suivants:

| (en millions de dollars canadiens)      | 2023 | 2022 |
|---|------|------|
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 478  | 361  |
| Découvert bancaire                      | (6)  | (12) |
|   | 472  | 349  |

## Note 23. Instruments financiers

### Classement des instruments financiers

Les tableaux suivants présentent le classement des instruments financiers, leurs valeurs comptables et le niveau hiérarchique lorsqu'évalués et comptabilisés en juste valeur dans les états financiers consolidés. Ils excluent la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, l'*Encaisse affectée*, les *Comptes à recevoir et autres débiteurs* ainsi que le *Découvert bancaire* et les *Fournisseurs et autres créditeurs*, car leur juste valeur se rapproche de leur valeur comptable en raison de leurs courtes échéances ou forte liquidité.

|   |   | Au 31 décembre   |             |        |      |       |
|---|---|------------------|-------------|--------|------|-------|
|   |   | <b>2023</b>      |             |        |      |       |
|   |   | Valeur comptable |             |        |      |       |
| (en millions de dollars canadiens)                            |   | Niveau           | Coût amorti | JVAERG | JVRN | Total |
| <b>AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>                  |   |                  |             |        |      |       |
| Fonds de réserve  |   |                  | 9           | —      | —    | 9     |
| Swaps de taux d'intérêt                                       | 2 | —                | —           | 211    | —    | 211   |
| Autres  | 2 | —                | —           | 7      | —    | 7     |
|   |   |                  | 9           | 218    | —    | 227   |
| <b>AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>                     |   |                  |             |        |      |       |
| Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises                   | 2 | —                | —           | —      | 1    | 1     |
| Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF <sup>(1)</sup> | 3 | 3                | —           | —      | —    | 3     |
| Sommes dues à des actionnaires sans contrôle                  |   | 7                | —           | —      | —    | 7     |
| Autres  |   | 1                | —           | —      | 1    | 2     |
|   |   | 11               | —           | —      | 2    | 13    |
| <b>EMPRUNTS<sup>(2)</sup></b>                                 |   |                  | 3 266       | —      | —    | 3 266 |
| <b>AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>                 |   |                  |             |        |      |       |
| Swaps de taux d'intérêt                                       | 2 | —                | —           | 9      | —    | 9     |
| Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises                   | 2 | —                | —           | 17     | —    | 17    |
| Sommes dues à des actionnaires sans contrôle                  |   | 37               | —           | —      | —    | 37    |
| Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF <sup>(1)</sup> | 3 | 3                | —           | —      | 11   | 14    |
| Autres  | 2 | —                | —           | 1      | 9    | 10    |
|   |   | 40               | 27          | 20     | 20   | 87    |

|   |   | Au 31 décembre   |             |        |      |       |
|---|---|------------------|-------------|--------|------|-------|
|   |   | <b>2022</b>      |             |        |      |       |
|   |   | Valeur comptable |             |        |      |       |
| (en millions de dollars canadiens)                            |   | Niveau           | Coût amorti | JVAERG | JVRN | Total |
| <b>AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>                  |   |                  |             |        |      |       |
| Fonds de réserve  |   |                  | 29          | —      | —    | 29    |
| Swaps de taux d'intérêt                                       | 2 | —                | —           | 291    | —    | 291   |
|   |   |                  | 29          | 291    | —    | 320   |
| <b>AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>                     |   |                  |             |        |      |       |
| Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF <sup>(1)</sup> | 3 | 4                | —           | —      | 5    | 9     |
| Autres  |   | 1                | —           | —      | —    | 1     |
|   |   | 5                | —           | —      | 5    | 10    |
| <b>EMPRUNTS<sup>(2)</sup></b>                                 |   |                  | 3 277       | —      | —    | 3 277 |
| <b>AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>                 |   |                  |             |        |      |       |
| Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises                   | 2 | —                | —           | 16     | —    | 16    |
| Sommes dues à des actionnaires sans contrôle                  |   | 53               | —           | —      | —    | 53    |
| Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF <sup>(1)</sup> | 3 | 6                | —           | —      | 10   | 16    |
| Contreparties éventuelles                                     | 3 | —                | —           | —      | 4    | 4     |
| Autres  | 2 | —                | —           | 2      | 6    | 8     |
|   |   | 59               | 18          | 20     | 20   | 97    |

<sup>(1)</sup> Investisseurs participant au partage fiscal.

<sup>(2)</sup> Inclut les *Emprunts* et la *Part à moins d'un an des emprunts*.

## Juste valeur des instruments financiers

La valeur comptable de tous les instruments financiers de la Société correspond approximativement à leur juste valeur en raison de leurs courtes échéances ou de leurs fortes liquidités à l'exception des emprunts dont la juste valeur est de 3 286 M\$ au 31 décembre 2023 (3 207 M\$ au 31 décembre 2022).

Les hypothèses d'évaluation suivantes ont été utilisées pour estimer la juste valeur des instruments financiers :

- La juste valeur des instruments dérivés est déterminée selon des techniques d'évaluation et est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie projetés estimatifs, selon une courbe appropriée des taux d'intérêt et des taux de change ainsi qu'en fonction de prix contractuels cotés sur des marchés à terme. Les hypothèses sont fondées sur les conditions du marché à chaque date de présentation de l'information financière.
- Les justes valeurs des passifs relatifs aux investisseurs participant au partage fiscal (IPPF), des emprunts et des sommes dues à des actionnaires sans contrôle sont établies essentiellement sur la base de flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation, se situant entre 3,64 % et 5,93 % (entre 4,06 % et 6,97 % au 31 décembre 2022), ont été établis en utilisant les taux de rendement des obligations gouvernementales locales ajustés d'une marge qui tient compte des risques spécifiques à chacun des emprunts ainsi qu'une marge représentative des conditions de liquidité de marché du crédit.
- La juste valeur des options de rachat des IPPF est établie selon des flux monétaires actualisés à un taux de 7,50 % (7,50 % au 31 décembre 2022), soit le taux de rendement attendu sur ce type d'instrument.

Les instruments financiers classés au niveau 3 et évalués à la JVRN ont évolué de la manière suivante :

| (en millions de dollars canadiens)                  | Contreparties<br>éventuelles | Options de<br>rachat des IPPF |
|---|------------------------------|-------------------------------|
| <b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2022</b>         | 4                            | 13                            |
| Variation de juste valeur                           | —                            | 2                             |
| <b>Solde au 31 décembre 2022</b>                    | 4                            | 15                            |
| Décassement   | (4)                          | —                             |
| Variation de juste valeur                           | —                            | 1                             |
| Reclassement en part des actionnaires sans contrôle | —                            | (5)                           |
| <b>Solde au 31 décembre 2023</b>                    | —                            | 11                            |

## Note 24. Risques financiers

Dans le cours normal de ses affaires, la Société est exposée à divers risques financiers : le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de prix et le risque de taux d'intérêt), le risque de crédit et le risque de liquidité.

### Risque de marché

Le risque de marché est le risque que les variations des prix du marché (taux de change, prix de vente de l'énergie au marché et taux d'intérêt) engendrent de la volatilité sur le résultat net de la Société ou la valeur de ses instruments financiers. Pour atténuer les risques de marché auxquels elle est exposée, la Société utilise diverses stratégies, comprenant l'utilisation d'instruments dérivés et de technique de gestion de couverture naturelle.

### Risque de change

Le risque de change représente l'exposition de la Société à une fluctuation de la valeur de ses instruments financiers ou de ses flux de trésorerie futurs en raison de la variation des taux de change. La Société exerce ses activités à l'échelle internationale et est soumise aux risques liés à la fluctuation des taux de change sur ses investissements dans des établissements à l'étranger, principalement en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis, dont les monnaies fonctionnelles diffèrent du dollar canadien. De plus, la Société est exposée au risque de change en raison de certains déboursés futurs importants en lien avec des acquisitions d'immobilisations corporelles et de dettes libellées en devises étrangères.

La Société utilise diverses stratégies dans le cadre de ses activités pour atténuer les risques de change. Ces stratégies comprennent l'utilisation des techniques de gestion de couverture naturelle, car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués en devises locales, l'utilisation de dettes libellées en devises étrangères et des instruments financiers dérivés, y compris des contrats de change à terme et des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connus sous l'appellation anglophone « cross-currency swaps »).

Les tableaux suivants présentent un sommaire des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises de la Société qui ont été désignés comme couverture d'investissement net dans des établissements étrangers :

Au 31 décembre

| <b>2023</b>    | Taux de change  | Taux payeur/receveur | Échéance   | Notionnel<br>(en millions CAD) | Juste valeur<br>(en millions CAD) |
|----------------|-----------------|----------------------|------------|--------------------------------|-----------------------------------|
| EUR contre CAD | 1,3919 à 1,3932 | EURIBOR/CDOR 1 mois  | Avril 2027 | 368                            | (17)                              |

Au 31 décembre

| <b>2022</b>    | Taux de change  | Taux payeur/receveur | Échéance   | Notionnel<br>(en millions CAD) | Juste valeur<br>(en millions CAD) |
|----------------|-----------------|----------------------|------------|--------------------------------|-----------------------------------|
| EUR contre CAD | 1,3919 à 1,3932 | EURIBOR/CDOR 1 mois  | Avril 2027 | 368                            | (16)                              |

Les tableaux suivants présentent un sommaire des contrat de change à terme de la Société qui ont été désignés comme couverture d'investissement net dans des établissements étrangers :

Au 31 décembre

| <b>2023</b>    | Taux de change  | Échéance  | Notionnel<br>(en millions CAD) | Juste valeur<br>(en millions CAD) |
|----------------|-----------------|-----------|--------------------------------|-----------------------------------|
| USD contre CAD | 1,2820 à 1,3391 | 2027-2028 | 356                            | 6                                 |

Au 31 décembre

| <b>2022</b>    | Taux de change  | Échéance   | Notionnel<br>(en millions CAD) | Juste valeur<br>(en millions CAD) |
|----------------|-----------------|------------|--------------------------------|-----------------------------------|
| USD contre CAD | 1,2820 à 1,2822 | Avril 2027 | 88                             | (2)                               |

### Analyse de sensibilité

En prenant pour hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, une diminution du dollar canadien de 5 % en comparaison avec l'euro, la livre sterling ou le dollar américain aurait affecté le *Résultat net* et le *Cumul des autres éléments du résultat global* de la Société tel qu'indiqué dans le tableau suivant :

|                                    | Résultat net   |                | Cumul des autres éléments du résultat global |                |
|------------------------------------|----------------|----------------|--|----------------|
|                                    | Au 31 décembre | Au 31 décembre | Au 31 décembre                               | Au 31 décembre |
| (en millions de dollars canadiens) | <b>2023</b>    | <b>2022</b>    | <b>2023</b>                                  | <b>2022</b>    |
| EUR                                | (4)            | (1)            | (15)   | (9)            |
| USD                                | —              | 3              | (12)   | (23)           |
| GBP                                | —              | —              | (4)  | (2)            |

## Risque de prix - produits de la vente d'énergie

Le risque de prix de vente d'énergie représente le risque que les flux de trésorerie futurs fluctuent en raison des variations des cours du prix de l'énergie qui lui varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes, dont les conditions météorologiques et le prix de l'énergie provenant d'autres sources. Au 31 décembre 2023 et 2022, la majorité des centrales possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie à prix déterminés dont la plupart est assujettie à des clauses d'indexation partielles ou complètes en fonction de l'inflation ou des contrats CR à prix déterminés avec indexation partielle. La Société se retrouve ainsi exposée à la fluctuation du prix de l'énergie quand l'électricité produite est vendue sur le marché sans CR ou en vertu de contrats à prix variables. En France, depuis 2022, la Société est en mesure de vendre l'énergie de certains sites nouvellement mis en service aux prix marché pour une période de 18 mois avant d'activer son contrat CR. Ceci permet à la Société de bénéficier des prix marché élevés, tout en demeurant protégée à long terme grâce au contrat CR. Au 31 décembre 2023, 6 % (5 % au 31 décembre 2022) des produits de la vente d'énergie de la Société proviennent de ventes sur le marché sans bénéficier de complément de rémunération ou en vertu de contrats à prix variable, duquel 3 % (4 % au 31 décembre 2022) provient de ventes sur le marché pour des sites qui bénéficient d'un report de l'activation de leur contrat CR.

## Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt représente l'exposition de la Société à une fluctuation de la valeur de ses flux de trésorerie futurs ou de ses instruments financiers en raison de la variation des taux d'intérêt. Une grande partie des emprunts portent un taux d'intérêt variable. Afin de mitiger son risque de taux d'intérêt, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt afin d'obtenir une charge fixe d'intérêt sur des portions de la dette correspondante et applique la comptabilité de couverture à ces éléments. Au 31 décembre 2023, l'exposition de la Société à des emprunts à taux variable est de 6 % de la dette totale.

Les tableaux suivants présentent un sommaire des swaps de taux d'intérêt de la Société :

Au 31 décembre

| 2023 | Taux payeur fixe | Taux receveur variable | Échéance  | Notionnel<br>(en millions CAD) | Juste valeur<br>(en millions CAD) |
|------|------------------|------------------------|-----------|--------------------------------|-----------------------------------|
| EUR  | -0,22 % à 3,12 % | EURIBOR 3 mois         | 2030-2044 | 1 093                          | 74                                |
| USD  | 1,42 % à 1,43 %  | SOFR 3 mois            | 2028-2046 | 176                            | 33                                |
| CAD  | 1,12 % à 2,68 %  | CDOR 1 et 3 mois       | 2025-2044 | 963                            | 95                                |

Au 31 décembre

| 2022 | Taux payeur fixe | Taux receveur variable | Échéance  | Notionnel<br>(en millions CAD) | Juste valeur<br>(en millions CAD) |
|------|------------------|------------------------|-----------|--------------------------------|-----------------------------------|
| EUR  | -0,16 % à 1,88 % | EURIBOR 3 mois         | 2030-2044 | 934                            | 130                               |
| USD  | 1,42 % à 1,43 %  | LIBOR US 3 mois        | 2028      | 183                            | 36                                |
| CAD  | 1,12 % à 2,68 %  | CDOR 3 mois            | 2025-2044 | 1 037                          | 125                               |

## Analyse de sensibilité

En prenant pour hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, une hausse de 0,25 % des taux d'intérêts n'aurait eu aucune incidence sur le *Résultat net* en 2023 (1 M\$ en 2022) et aurait augmenté le *Cumul des autres éléments du résultat global* d'environ 28 M\$ (24 M\$ en 2022).

## Gestion des risques liés à la réforme des taux d'intérêt de référence et risques connexes

La Société est exposée aux taux interbancaires offerts « TIO » en raison de ses instruments financiers dérivés et non-dérivés indexés aux taux CDOR, EURIBOR et LIBOR US. Le taux EURIBOR devra, pour le moment, demeurer en vigueur à la suite de la réforme. La Société a transitionné du LIBOR US au taux de référence alternatif qui est le taux sans risque garanti à un jour (mieux connus sous l'appellation anglophone de *Secured Overnight Financing Rate* (« SOFR »)), sans incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société. La Société transitionnera au taux de référence alternatif de CDOR qui est le taux des opérations de pension à un jour (mieux connus sous l'appellation anglophone de *Canadian Overnight Repo Rate Average* (« CORRA »)) d'ici le 30 juin 2024.

L'exposition de la Société aux différents TIO se répartit comme suit :

| Instrument financier  | Échéance  | Solde emprunts à taux variable (en millions CAD) | Notionnel des swaps (en millions CAD) | Transition instruments financiers dérivés et non-dérivés                              |
|---|-----------|--|---------------------------------------|---|
| Prêts à terme et facilité de construction indexés aux taux de référence : |           |  |                                       |   |
| EURIBOR 3 mois  | 2024-2044 | 1 219  | 1 093                                 | EURIBOR 3 mois maintenu après la réforme.   |
| SOFR US 3 mois  | 2028      | 191  | 176                                   | Transitionné vers le SOFR le 30 juin 2023.  |
| CDOR 3 mois   | 2028-2044 | 1 156  | 963                                   | Transition prévue le 28 juin 2024 vers le CORRA                                       |
| Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises                               | 2027      | Non associé à un emprunt                         | 368                                   | EURIBOR est maintenu après la réforme et CDOR transitionnera en date du 28 juin 2024. |

Les instruments financiers dérivés et non-dérivés adossés au CDOR occasionneront des changements en lien avec la réforme en 2024. La Société prévoit procéder à la transition de toutes ses ententes (emprunts et swaps de taux d'intérêt) d'une même relation de couverture simultanément afin d'arrimer les dates de transition. La Société ne s'attend pas à que ce changement ait une incidence significative sur ses états financiers consolidés.

## Risque de crédit

Le risque de crédit provient principalement d'une éventuelle incapacité des clients ou autres contreparties à des instruments financiers à satisfaire à leurs obligations. L'exposition maximale au risque de crédit correspond à la valeur comptable des actifs financiers de la Société. Au 31 décembre 2023 et 2022, la Société n'a enregistré aucune dépréciation de ses actifs financiers.

**Comptes à recevoir** - En raison de la nature des affaires de la Société, le nombre de clients est restreint. De plus, leur cote de crédit est généralement élevée. Le marché de l'électricité au Canada et en France inclut principalement de très grandes sociétés ou des monopoles tandis que le marché américain est plus déréglementé. Sur le marché américain, il est aussi possible de conclure des ententes directement avec des distributeurs d'électricité qui sont normalement de grandes sociétés dont les cotes de crédit sont généralement de niveau *Investissement*. La Société évalue régulièrement l'évolution de la situation financière de ses clients.

**Trésorerie et équivalents de trésorerie, encaisse affectée et dérivés** - Les contreparties à la trésorerie et équivalents de trésorerie, à l'encaisse affectée et aux instruments financiers dérivés sont majoritairement de grandes institutions financières. Avant de conclure une transaction sur instruments financiers dérivés, la Société analyse la cote de crédit de la contrepartie et évalue le risque global selon le poids relatif de cette contrepartie dans son portefeuille. Lorsque ces analyses s'avèrent défavorables parce qu'un changement significatif de la cote de crédit s'est produit ou que le poids d'une contrepartie est devenu trop important, la transaction n'est pas conclue. De plus, si une institution ne possède pas une cote de crédit publique, la Société évalue le risque et peut demander des garanties financières.

## Risque de liquidité

Le risque de liquidité représente le risque que la Société éprouve des difficultés à honorer ses engagements lorsqu'ils viennent à échéance. La Société dispose d'un service de trésorerie centralisé qui a comme responsabilité, entre autres, de s'assurer d'une saine gestion des liquidités disponibles, du financement et du respect des échéances pour l'ensemble des activités. Sous la supervision de la haute direction, le service de trésorerie gère la liquidité de la Société en fonction des prévisions financières et des flux de trésorerie anticipés.

Note 24. Risques financiers (suite)

Les tableaux qui suivent présentent les échéances contractuelles des passifs financiers non dérivés et des instruments dérivés significatifs de la Société :

| Au 31 décembre<br><b>2023</b>                                |                  | Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts) |            |              |                  |              |
|--|------------------|---|------------|--------------|------------------|--------------|
| (en millions de dollars canadiens)                           | Valeur comptable | Année 1   | Année 2    | Années 3 à 5 | Plus de cinq ans | Total        |
| <b>Passifs financiers non dérivés :</b>                      |                  |   |            |              |                  |              |
| Fournisseurs et autres créiteurs                             | 405              | 405   | —          | —            | —                | <b>405</b>   |
| Sommes dues à des actionnaires sans contrôle                 | 44               | 7   | 1          | 3            | 40               | <b>51</b>    |
| Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF               | 17               | 4   | 17         | —            | —                | <b>21</b>    |
| Emprunts   | 3 266            | 545   | 312        | 1 303        | 1 900            | <b>4 060</b> |
| Obligations locatives  | 347              | 27  | 28         | 77           | 370              | <b>502</b>   |
| <b>Instruments financiers dérivés :</b>                      |                  |   |            |              |                  |              |
| Swaps financiers de taux d'intérêt                           | 9                | (1)   | 1          | 4            | 7                | <b>11</b>    |
| Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (EUR contre CAD) | 17               |   |            |              |                  |              |
| Déboursés  |                  | 21  | 16         | 422          | —                | <b>459</b>   |
| (Encaissements)  |                  | (25)  | (20)       | (392)        | —                | <b>(437)</b> |
| Contrat de change à terme (CAD contre USD)                   | 1                |   |            |              |                  |              |
| Déboursés  |                  | —   | —          | 90           | —                | <b>90</b>    |
| (Encaissements)  |                  | —   | —          | (88)         | —                | <b>(88)</b>  |
|  | <b>4 106</b>     | <b>983</b>  | <b>355</b> | <b>1 419</b> | <b>2 317</b>     | <b>5 074</b> |

| Au 31 décembre<br><b>2022</b>                                |                  | Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts) |            |              |                  |              |
|--|------------------|---|------------|--------------|------------------|--------------|
| (en millions de dollars canadiens)                           | Valeur comptable | Année 1   | Année 2    | Années 3 à 5 | Plus de cinq ans | Total        |
| <b>Passifs financiers non dérivés :</b>                      |                  |   |            |              |                  |              |
| Fournisseurs et autres créiteurs                             | 377              | 377   | —          | —            | —                | <b>377</b>   |
| Sommes dues à un actionnaire sans contrôle                   | 53               | 1   | 7          | 4            | 46               | <b>58</b>    |
| Contreparties éventuelles                                    | 4                | —   | 4          | —            | —                | <b>4</b>     |
| Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF               | 25               | 10  | 4          | 18           | —                | <b>32</b>    |
| Emprunts   | 3 277            | 534   | 329        | 890          | 2 358            | <b>4 111</b> |
| Obligations locatives  | 318              | 29  | 28         | 86           | 385              | <b>528</b>   |
| <b>Instruments financiers dérivés :</b>                      |                  |   |            |              |                  |              |
| Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (EUR contre CAD) | 16               |   |            |              |                  |              |
| Déboursés  |                  | 20  | 21         | 440          | —                | <b>481</b>   |
| (Encaissements)  |                  | (25)  | (22)       | (412)        | —                | <b>(459)</b> |
| Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (CAD contre USD) | 2                |   |            |              |                  |              |
| Déboursés  |                  | —   | —          | 91           | —                | <b>91</b>    |
| (Encaissements)  |                  | —   | —          | (88)         | —                | <b>(88)</b>  |
|  | <b>4 072</b>     | <b>946</b>  | <b>371</b> | <b>1 029</b> | <b>2 789</b>     | <b>5 135</b> |

Les flux de trésorerie non actualisés des passifs financiers non dérivés sont établis en tenant compte des remboursements de capital et en utilisant les taux d'intérêt prévalant à la date de présentation de l'information financière pour les emprunts à taux variable. Dans le cas des dérivés, les flux de trésorerie contractuels non actualisés sont déterminés en fonction du niveau des indices sous-jacents prévalant à la date de présentation de l'information financière. Ces indices sont sujets à une importante volatilité de sorte que les flux de trésorerie non actualisés présentés pourraient varier sensiblement d'ici leur réalisation. Ces instruments dérivés détenus à des fins de gestion des risques ne sont généralement pas réglés avant l'échéance contractuelle.

## Note 25. Gestion du capital

Les objectifs de la Société en matière de gestion du capital sont les suivants :

- préserver la capacité de la Société à poursuivre son exploitation et son développement ;
- préserver sa flexibilité financière afin de pouvoir saisir les opportunités lorsqu'elles se présentent ;
- préserver sa flexibilité financière dans le but de compenser la saisonnalité des activités principalement pour les variations cycliques dans les productions hydroélectriques, solaires et éoliennes ;
- maximiser la durée des emprunts en ligne avec la durée de vie de ses actifs ou des contrats sous-jacents ;
- assurer un accès continu aux marchés des capitaux ; et
- diversifier ses sources de financement afin d'optimiser son coût en capital.

La Société gère sa structure du capital et apporte les ajustements en fonction des variations de la conjoncture économique et des caractéristiques de risque des actifs sous-jacents. Afin de préserver la structure de son capital, la Société utilise en priorité les sources les moins coûteuses telles que les fonds générés par l'exploitation, les emprunts, des instruments hybrides tels que des débentures convertibles, l'émission d'actions et en dernier recours, la vente d'actifs. Dans la gestion de ses liquidités, la politique de la Société est d'utiliser en priorité ses liquidités disponibles pour (i) ses projets de croissance et (ii) le versement d'un dividende trimestriel. De façon générale, Boralex prévoit verser un dividende ordinaire annuel qui représentera un ratio entre 40 % et 60 % de ses flux monétaires discrétionnaires (définis comme les « flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation » avant les variations des « éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation », moins i) les distributions versées aux actionnaires sans contrôle, ii) les ajouts d'immobilisations corporelles (le maintien de l'exploitation), iii) les remboursements sur les emprunts non courants (les projets) et les remboursements aux investisseurs participant au partage fiscal, iv) le capital versé lié aux obligations locatives, v) les ajustements d'éléments non liés à l'exploitation; plus vi) les frais liés à la mise en valeur et au développement (de l'état du résultat net).

La politique d'investissement des liquidités de la Société consiste à n'utiliser que des placements garantis par des institutions financières et dont la maturité est inférieure à un an. Par exemple, les acceptations bancaires garanties par une banque à charte canadienne respectent ces critères. La Société estime que ses sources de financement actuelles seront suffisantes pour maintenir ses plans et ses activités d'exploitation.

La Société assure trimestriellement et annuellement le suivi du capital en fonction de divers ratios financiers et d'indicateurs non financiers du rendement. Elle doit également respecter certains ratios en vertu de ses engagements financiers non courants. Plus précisément, la Société doit maintenir des ratios de couverture d'emprunt, du service de la dette, et des intérêts par rapport à des mesures définies dans les ententes de crédit respectives.

Aux 31 décembre 2023 et 2022, la direction juge que l'ensemble des ratios et engagements financiers sont respectés.

Les objectifs de gestion du capital sont demeurés inchangés comparativement à l'exercice précédent. La Société s'appuie principalement sur le coefficient d'endettement net pour la gestion globale de son capital. Les éléments de trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles sont aussi un facteur important dans la gestion du capital, puisque la Société doit maintenir suffisamment de flexibilité pour saisir les opportunités de croissance qui pourraient se présenter. À cette fin, la Société établit des prévisions financières à long terme afin d'établir les besoins futurs de financement en relation avec ses plans stratégiques de développement des affaires.

Pour les fins du calcul, l'endettement net se définit comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)                    | Au 31 décembre<br><b>2023</b> | Au 31 décembre<br><b>2022</b> |
|---|-------------------------------|-------------------------------|
| Emprunts  | 2 995                         | 2 873                         |
| Part à moins d'un an des emprunts                     | 271                           | 404                           |
| Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé | 61                            | 69                            |
| Moins :   |                               |                               |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie               | 478                           | 361                           |
| Encaisse affectée                                     | 22                            | 13                            |
| Découvert bancaire                                    | (6)                           | (12)                          |
| <b>Endettement net</b>                                | <b>2 833</b>                  | <b>2 984</b>                  |

Note 25. Gestion du capital (suite)

La Société définit sa capitalisation totale au marché :

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)       | Au 31 décembre<br><b>2023</b> | Au 31 décembre<br><b>2022</b> |
|---|-------------------------------|-------------------------------|
| Nombre d'actions en circulation (en milliers)                       | 102 766                       | 102 763                       |
| Cours de l'action (en \$ par action)                                | 33,68                         | 40,02                         |
| Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires | 3 461                         | 4 113                         |
| Part des actionnaires sans contrôle                                 | 395                           | 345                           |
| Endettement net   | 2 833                         | 2 984                         |
| Capitalisation totale au marché                                     | 6 689                         | 7 442                         |

La Société calcule le coefficient d'endettement net au marché comme suit :

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) | Au 31 décembre<br><b>2023</b> | Au 31 décembre<br><b>2022</b> |
|---|-------------------------------|-------------------------------|
| Endettement net   | 2 833                         | 2 984                         |
| Capitalisation totale au marché                               | 6 689                         | 7 442                         |
| <b>COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET</b> (au marché)              | 42 %                          | 40 %                          |

Le coefficient d'endettement net est actuellement de 42 % et la Société désire maintenir un ratio sous les 65 %. Il est important de spécifier que la Société utilise une stratégie de financement par projets, ce qui permet de maximiser l'effet de levier pour chacun des projets à un niveau avoisinant 80 % des montants investis. Par contre, ces financements sont généralement remboursables sur la durée du contrat. Par conséquent, lorsque la Société ajoute plusieurs projets ou des projets importants, le niveau d'endettement pourrait augmenter au-delà de son objectif, mais la Société s'assurerait que dans un délai raisonnable le ratio soit revenu sous le seuil établi. En lien avec ses objectifs d'entreprise dévoilés dans le cadre de sa planification stratégique 2025, la Société vise à augmenter la proportion de financement corporatif au cours des prochaines années afin de bénéficier de certains avantages de ce type de financement. Malgré que le financement corporatif soit sujet à des termes plus courts, ce dernier est souvent assujéti à moins de restrictions, moins coûteux et ne nécessite pas de remboursement de capital avant terme.

## Note 26 . Engagements et éventualités

| (en millions de dollars canadiens)  | Note | Paiements     |                      |                  | Total |
|-------------------------------------|------|---------------|----------------------|------------------|-------|
|                                     |      | Moins d'un an | Entre un et cinq ans | Plus de cinq ans |       |
| Contrats d'achat et de construction | a)   | 634           | 79                   | —                | 713   |
| Contrats d'entretien                | b)   | 30            | 118                  | 216              | 364   |
| Autres                              | c)   | 6             | 14                   | 24               | 44    |
|                                     |      | 670           | 211                  | 240              | 1 121 |

### a) Contrats d'achat et de construction

La Société est engagée dans des contrats d'achat d'immobilisations corporelles, de construction et de raccordement pour les sites en développement et en construction.

### b) Contrats d'entretien

La Société a conclu des contrats d'entretien des sites éoliens et solaires d'une durée initiale entre 15 et 20 ans au Canada et aux États-Unis et entre 3 et 20 ans en France. La Société est engagée à payer des montants variables selon l'atteinte de niveau de production et de niveau de disponibilité. Ces montants ne sont pas compris dans le tableau des engagements ci-dessus.

## c) Autres engagements

La Société est liée par des contrats de redevances avec les Premières Nations et par des accords communautaires, venant à échéance entre 2036 et 2059. Les accords communautaires incluent des ententes pour la conservation du milieu naturel, l'usage routier et le fonds communautaire.

La Société est engagée dans des contrats de royautés et de redevances conditionnelles variables liés à l'opération de ses parcs éoliens, parcs solaires et de ses centrales hydroélectriques. Le tableau des engagements ci-dessus ne comprend pas ces montants.

## Contrats de vente d'énergie et compléments de rémunération

La majorité de la production d'électricité de la Société est sujette à des contrats de vente d'énergie à long terme ou des contrats de compléments de rémunération. La majorité de ces contrats bénéficient d'une indexation annuelle variable. Ces contrats sont établis selon les caractéristiques suivantes :

|                  | Éolien      | Solaire     | Hydroélectrique |
|------------------|-------------|-------------|-----------------|
|                  | Échéances   |             |                 |
| Amérique du Nord | 2029 - 2059 | 2029 - 2046 | 2027 - 2059     |
| Europe           | 2024 - 2045 | 2031 - 2043 | —               |

## Éventualités

### France - Innovent

Le 17 mai 2021, Boralex inc. a annoncé une décision favorable du Tribunal de Commerce de Lille qui a condamné Innovent SAS (« Innovent ») et son président Monsieur Grégoire Verhaeghe à lui payer 72,7 M\$ (50,6 M€) pour non-exécution d'engagements contractuels. Ce litige est né dans le contexte d'une transaction commerciale survenue entre les parties en 2012 au cours de laquelle Boralex a acquis d'Innovent les titres de parcs éoliens prêts à être construits. Dans cette même transaction, les parties avaient également signé un contrat-cadre de développement en vertu duquel Innovent et Monsieur Verhaeghe s'étaient engagés à offrir à Boralex le droit d'acquérir certains sites éoliens en développement. Le Tribunal a conclu que les défendeurs n'avaient pas respecté leur obligation relative aux projets alors en développement Eplossier-Thieulloy/Abbaye et Buire-Le-Sec, privant ainsi Boralex de la possibilité de les acquérir au prix et aux conditions convenues. Innovent et Monsieur Verhaeghe ont été condamnés à verser à Boralex à ce titre une compensation de 72,7 M\$ (50,6 M€). Innovent et Monsieur Verhaeghe avaient interjeté appel de la décision.

Le 6 juillet 2023, la Cour d'appel de Douai a rendu sa décision dans laquelle elle donne raison à Boralex sur le fond du litige, mais diminue à 3,6 M\$ (2,5 M€) le montant de la condamnation devant être payé par Innovent à Boralex en raison des inexécutions contractuelles imputables à Innovent et à M. Grégoire Verhaeghe et leur mauvaise foi dans l'exécution du contrat. Depuis, Boralex s'est pourvue en cassation et a présenté une requête dite « pleine » en janvier 2024.

Le 29 décembre 2021, Innovent a déposé une réclamation de 359 M\$ (250 M€) contre Boralex au Tribunal du Commerce de Paris (la « Poursuite de décembre 2021 »). La Poursuite de décembre 2021 a été portée par suite de la décision du 17 mai 2021 du Tribunal du Commerce de Lille, qui ordonnait Innovent à payer à Boralex 72,7 M\$ (50,6 M€) pour bris d'obligations contractuelles (la « Décision de mai 2021 »). Dans la Poursuite de décembre 2021, Innovent a allégué que la Décision de mai 2021 était fondée sur de fausses représentations de la part de Boralex et de ses témoins experts au procès et que la Décision de mai 2021 est la raison pour laquelle Innovent n'a pas pu conclure une transaction lui permettant devenir une société ouverte. Le 27 septembre 2022, le Tribunal du Commerce de Paris a rejeté la réclamation d'Innovent et la Poursuite de décembre 2021. Innovent a porté ce jugement en appel.

### Canada - Éventualités

#### Contenu local

En vertu des contrats de vente d'énergie conclus avec Hydro-Québec Distribution pour ses projets éoliens, les entités de projets de la Société devaient respecter certaines exigences de contenu régional quant aux coûts associés aux éoliennes du parc éolien (les « Exigences de contenu régional ») et certaines exigences de contenu québécois quant aux coûts globaux du parc éolien (collectivement avec les exigences de contenu régional, les « Exigences de contenu local »). Ces exigences sont applicables à tous les projets éoliens québécois ayant été construits par des entités de projets de la Société ou d'autres producteurs dans le cadre des appels d'offres conclus de 2005 à 2009. Le non-respect de ces exigences peut entraîner l'obligation de payer des pénalités en vertu de ces contrats de vente d'énergie.

## Note 26. Engagements et éventualités (suite)

Le 18 avril 2019, dans le cadre de ce différend, Hydro-Québec a déposé devant la Cour supérieure du Québec une demande introductive d'instance contre Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. (une société en commandite exploitant le parc éolien **LP I**, dont la Société détenait indirectement 51 % des parts en circulation à l'époque et en détient 100 % depuis le 30 novembre 2020), Enercon Canada et Enercon GmbH visant la détermination de la méthodologie de calcul à utiliser pour déterminer si les exigences de contenu régional ont été atteintes ou non.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, les parties au litige visant le parc éolien LP I en sont venues à un règlement global concernant le parc éolien LP I et les neuf autres parcs éoliens dans lesquels Boralex détient une participation qui sont assujettis aux exigences de contenu local et régional (les « Parcs éoliens québécois de Boralex »). Les modalités du règlement confidentiel prévoient ainsi que les parties se donnent quittance respectives et renoncent à toute réclamation éventuelle liée aux Exigences de contenu local des Parcs éoliens québécois de Boralex. Ce règlement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

### DM 1

Le 31 mars 2016, une demande d'autorisation d'action collective contre **DM I** et Hydro-Québec a été accordée.

Les demandeurs soutiennent que le projet **DM I** : (i) cause des troubles de voisinage dépassant les inconvénients normaux pendant les périodes de construction et d'exploitation, notamment de la circulation, de la poussière, de la pollution, du bruit en continu, des vibrations et des effets stroboscopiques, la présence de lumières rouges clignotantes et visibles de leur habitation, des effets négatifs sur le paysage, des ombres mouvantes et des répercussions sur la santé, (ii) entraîne des effets négatifs sur la valeur de leur propriété et (iii) constitue une atteinte intentionnelle de leurs droits, y compris leur droit de propriété.

Les demandeurs, au nom des membres du groupe visé par l'action collective demandent (i) des dommages compensatoires pour des troubles de voisinage dépassant les inconvénients normaux allégués, subis au cours des périodes de construction et d'exploitation, (ii) des dommages punitifs pour atteinte intentionnelle à leurs droits, ainsi que (iii) la destruction de toutes les éoliennes déjà construites à moins de trois kilomètres d'une résidence. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la cour d'appel a rejeté le recours.

## Note 27. Opérations entre parties liées

Les parties liées à la Société comprennent les filiales, les entreprises associées, les coentreprises ainsi que les principaux dirigeants et actionnaires de la Société. Les transactions suivantes ont eu lieu avec les parties liées :

| (en millions de dollars canadiens)   | 2023 | 2022 |
|--|------|------|
| <b>AUTRES REVENUS</b>  |      |      |
| R.S.P. Énergie inc. (entité dont l'un des trois actionnaires était un administrateur de la Société) <sup>(1)</sup> | —    | 1    |
| SDB I et SDB II (coentreprises)  | 20   | 12   |
| LP II (coentreprise) et Roncevaux (entreprise associée)  | 3    | 3    |
| <b>CHARGES D'INTÉRÊTS</b>  |      |      |
| CDPQ (actionnaire de la Société)   | 14   | 16   |
| EIP (actionnaire sans contrôle)  | 1    | 1    |

<sup>(1)</sup> R.S.P. Énergie inc., dont l'un des administrateurs de la Société détenait des participations, a été disposé par l'administrateur en décembre 2022 et n'est plus considéré comme une partie liée.

Ces opérations ont été réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui prévalent dans le cas de transactions soumises à des conditions de concurrence normale.

Note 27. Opérations entre parties liées (suite)

Les soldes résultant des transactions avec les parties liées sont les suivants :

| (en millions de dollars canadiens)   | Au 31 décembre<br>2023 | Au 31 décembre<br>2022 |
|--|------------------------|------------------------|
| <b>COMPTES À RECEVOIR</b>  |                        |                        |
| SDB I et SDB II (coentreprises)  | 5                      | 5                      |
| LP II (coentreprise) et Roncevaux (entreprise associée)                    | 1                      | 1                      |
| Apuiat (coentreprise)  | 1                      | —                      |
| Des Neiges Sud (coentreprise)  | 1                      | —                      |
| Hereford (coentreprise)  | 1                      | —                      |
| <b>EMPRUNTS</b>  |                        |                        |
| CDPQ (actionnaire de la Société)   | 250                    | 308                    |
| <b>AUTRES PASSIFS NON COURANTS</b>   |                        |                        |
| CDPQ (actionnaire de la Société) - Contrepartie éventuelle                 | —                      | 4                      |
| EIP (actionnaire sans contrôle) - Somme due à un actionnaire sans contrôle | 36                     | 46                     |

La CDPQ détient une participation majoritaire dans Énergir. La Société et Énergir détiennent le contrôle conjoint sur des partenariats qui développent et exploitent certains sites éoliens situés sur le site de la Seigneurie de Beaupré.

## Rémunération des principaux dirigeants

La rémunération allouée aux principaux dirigeants et aux membres du Conseil d'administration est détaillée dans le tableau ci-dessous :

| (en millions de dollars canadiens)  | 2023 | 2022 |
|-------------------------------------|------|------|
| Salaires et avantages à court terme | 3    | 3    |
| Autres avantages à long terme       | 4    | 4    |
|                                     | 7    | 7    |

## Note 28. Information sectorielle

Au cours du deuxième trimestre de 2023, la Société a fait évoluer son modèle de gestion afin d'accroître son agilité dans ses principaux marchés, ce qui a entraîné un changement dans la composition de ses secteurs à présenter. La Société est passée d'une gestion par technologie de production à une gestion géographique de ses opérations. Suite à ce changement, les secteurs à présenter ont été identifiés comme étant les deux unités d'affaires géographiques de la Société, soit l'Amérique du Nord et l'Europe. La Société a retraité l'information sectorielle comparative pour la rendre conforme à sa nouvelle structure.

Chacun des deux secteurs présentés tire ses produits de la vente d'énergie principalement de sites éoliens, centrales hydroélectriques et sites solaires.

Les secteurs à présenter ont été déterminés sur la base des rapports internes que le principal décideur opérationnel (« PDO ») de la Société examine régulièrement en vue d'allouer des ressources aux secteurs et d'évaluer leur performance. Le PDO de la Société est le président et chef de la direction.

### Informations relatives aux secteurs à présenter

L'indicateur de résultat net régulièrement examiné par le PDO pour chacun des deux secteurs présentés est le BAIIA(A) combiné. La direction estime qu'il s'agit de la mesure la plus pertinente pour évaluer la performance de chacun des secteurs présentés au sein de l'industrie dans laquelle la Société œuvre.

Le BAIIA(A) représente le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement, ajusté pour exclure d'autres éléments, tels que les frais d'acquisition, les autres pertes (gains), la perte nette (gain net) sur instruments financiers et la perte (gain) de change, ces deux derniers étant regroupés sous *Autres*.

Note 28. Information sectorielle (suite)

Les données financières combinées résultent de la combinaison de l'information financière de la Société établie selon les IFRS et de celle portant sur la quote-part des participations dans des coentreprises et entreprises associées. Ensuite, les postes *Participations dans des coentreprises et entreprises associées*, *Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées* et *Distributions reçues des coentreprises et entreprises associées* sont remplacés par la quote-part respective de la Société dans tous les postes aux états financiers des participations dans des coentreprises et entreprises associées (c'est-à-dire les actifs, passifs, produits et charges de ces coentreprises et entreprises associées).

Le BAIIA(A) combiné n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS. Par conséquent, il pourrait ne pas être comparable aux résultats d'autres sociétés qui utilisent une mesure de performance portant un nom similaire. Les investisseurs ne devraient pas considérer le BAIIA(A) combiné comme une mesure remplaçant, par exemple, le résultat net, le résultat avant impôts et le résultat d'exploitation, qui elles sont des mesures conformes aux IFRS.

| (en millions de dollars canadiens)                                   | Combiné |      |
|--|---------|------|
|  | 2023    | 2022 |
| <b>Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération</b> |         |      |
| Amérique du Nord   | 465     | 477  |
| Europe   | 639     | 416  |
|  | 1 104   | 893  |
| <b>BAIIA(A)</b>  |         |      |
| Amérique du Nord   | 397     | 366  |
| Europe   | 310     | 215  |
|  | 707     | 581  |

## Rapprochement des informations des secteurs à présenter avec les montants présentés dans les états financiers

Les tableaux qui suivent présentent un rapprochement des informations relatives aux secteurs présentés avec les informations de la Société les plus comparables aux IFRS.

| (en millions de dollars canadiens)  | 2023      |                              |         | 2022      |                              |         |
|---|-----------|------------------------------|---------|-----------|------------------------------|---------|
|   | Consolidé | Rapprochement <sup>(1)</sup> | Combiné | Consolidé | Rapprochement <sup>(1)</sup> | Combiné |
| <b>Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération</b>                                  |           |                              |         |           |                              |         |
| Total des secteurs présentés  | 994       | 110                          | 1 104   | 818       | 75                           | 893     |
| <b>Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération de la Société</b>                    | 994       | 110                          | 1 104   | 818       | 75                           | 893     |
| <b>BAIIA(A)</b>   |           |                              |         |           |                              |         |
| Total des secteurs présentés  | 612       | 95                           | 707     | 533       | 48                           | 581     |
| Charges corporatives non affectées  | (34)      | 2                            | (32)    | (31)      | 2                            | (29)    |
| <b>BAIIA(A) de la Société</b>   | 578       | 97                           | 675     | 502       | 50                           | 552     |
| Amortissement   | (293)     | (58)                         | (351)   | (295)     | (24)                         | (319)   |
| Dépréciation  | (20)      | (1)                          | (21)    | (85)      | (5)                          | (90)    |
| Autres gains  | 1         | 2                            | 3       | 2         | 2                            | 4       |
| Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées                                 | (59)      | 59                           | —       | (37)      | 37                           | —       |
| Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part du résultat net d'une coentreprise | 19        | (19)                         | —       | 25        | (25)                         | —       |
| <b>Résultat d'exploitation de la Société</b>  | 226       | 80                           | 306     | 112       | 35                           | 147     |

<sup>(1)</sup> Inclut la contribution respective des coentreprises et entreprises associées en fonction du pourcentage de participation de la Société, diminuée des ajustements pour renverser la comptabilisation de ces participations selon les IFRS.

## Informations relatives aux produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération de la Société

| (en millions de dollars canadiens)                                   | 2023       | 2022       |
|--|------------|------------|
| <b>Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération</b> |            |            |
| Éolien   | 871        | 681        |
| Solaire  | 51         | 60         |
| Hydro  | 72         | 71         |
| Thermique  | —          | 6          |
| <b>Total</b>   | <b>994</b> | <b>818</b> |

## Informations de la Société par zone géographique

| (en millions de dollars canadiens)                                   | 2023       | 2022       |
|--|------------|------------|
| <b>Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération</b> |            |            |
| Canada   | 283        | 327        |
| États-Unis   | 72         | 75         |
| France   | 639        | 416        |
| <b>Total</b>   | <b>994</b> | <b>818</b> |

Les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération sont attribués entre pays sur la base du lieu géographique où la Société tire ses produits.

| (en millions de dollars canadiens)        | 2023         | 2022         |
|---|--------------|--------------|
| <b>Actifs non-courants <sup>(1)</sup></b> |              |              |
| Canada                                    | 2 364        | 2 501        |
| États-Unis                                | 1 026        | 1 088        |
| France                                    | 2 068        | 1 969        |
| Royaume-Uni                               | 127          | 52           |
| <b>Total</b>                              | <b>5 585</b> | <b>5 610</b> |

<sup>(1)</sup> Les actifs non-courants excluent les instruments financiers évalués à la juste valeur.

## Informations relatives aux principaux clients de la Société

En 2023, 4 clients (4 en 2022) représentaient individuellement 10 % ou plus du total des produits de la vente d'énergie de la Société. Le tableau suivant fournit le montant de produits de la vente d'énergie relative à chacun de ces principaux clients ainsi que le secteur présentant ces produits.

| 2023   |                  | 2022   |                  |
|--|------------------|--|------------------|
| Montant de produits de la vente d'énergie attribuable à un principal client (en millions de dollars canadiens) | Secteurs         | Montant de produits de la vente d'énergie attribuable à un principal client (en millions de dollars canadiens) | Secteurs         |
| 478  | Europe           | 291  | Europe           |
| 141  | Amérique du Nord | 160  | Amérique du Nord |
| 137  | Europe           | 161  | Europe           |
| 94   | Amérique du Nord | 108  | Amérique du Nord |



# Faits saillants financiers et boursiers

Pour les exercices terminés les 31 décembre

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)                       | Consolidé     |               |               | Combiné <sup>1</sup> |               |               |
|---|---------------|---------------|---------------|----------------------|---------------|---------------|
|   | 2023          | 2022          | 2021          | 2023                 | 2022          | 2021          |
| <b>RÉSULTATS</b>  |               |               |               |                      |               |               |
| Production d'électricité (GWh)  | 5 973         | 5 617         | 5 552         | 8 020                | 6 300         | 6 215         |
| Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération                       | 994           | 818           | 671           | 1 104                | 893           | 743           |
| Résultats d'exploitation  | 226           | 112           | 182           | 306                  | 147           | 219           |
| BAIIA(A) <sup>2</sup>   | 578           | 502           | 490           | 675                  | 552           | 535           |
| Résultat net  | 115           | 8             | 26            | 115                  | 8             | 30            |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex<br>par action                  | 78<br>0,76    | 30<br>0,30    | 17<br>0,16    | 78<br>0,76           | 30<br>0,30    | 21<br>0,21    |
| <b>FLUX DE TRÉSORERIE</b>   |               |               |               |                      |               |               |
| Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation                           | 496           | 513           | 345           |                      |               |               |
| Marge brute d'autofinancement <sup>1</sup>  | 445           | 403           | 363           |                      |               |               |
| Flux de trésorerie discrétionnaires <sup>1</sup>                                    | 179           | 167           | 132           |                      |               |               |
| Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise                             | -             | 8             | 274           |                      |               |               |
| Augmentation de la participation dans<br>des coentreprises et entreprises associées | 39            | 401           | 6             |                      |               |               |
| Additions et acomptes d'immobilisations corporelles                                 | 260           | 246           | 167           |                      |               |               |
| Additions de contrats de vente d'énergie et autres droits                           | 12            | 10            | 12            |                      |               |               |
| <b>SITUATION FINANCIÈRE</b>   |               |               |               |                      |               |               |
| Total de l'actif  | 6 574         | 6 539         | 5 751         | 7 304                | 7 188         | 6 162         |
| Emprunts - Solde du capital   | 3 327         | 3 346         | 3 682         | 3 764                | 3 674         | 4 030         |
| <b>DONNÉES RELATIVES AUX ACTIONS DE CATÉGORIE A (en date du 31 décembre)</b>        |               |               |               |                      |               |               |
| Cours boursier  | 33,68 \$      | 40,02 \$      | 34,42 \$      | 33,68 \$             | 40,02 \$      | 34,42 \$      |
| Rendement boursier  | (16 %)        | 16 %          | (27 %)        | (16 %)               | 16 %          | (27 %)        |
| Capitalisation boursière (en milliards de \$)                                       | 3,5           | 4,1           | 3,5           | 3,5                  | 4,1           | 3,5           |
| Nombre d'actions en circulation (en milliers)                                       | 102 766       | 102 763       | 102 619       | 102 766              | 102 763       | 102 619       |
| Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)                                 | 102 766       | 102 726       | 102 619       | 102 766              | 102 726       | 102 619       |
| Dividendes<br>par action  | 68<br>0,66 \$ | 68<br>0,66 \$ | 68<br>0,66 \$ | 68<br>0,66 \$        | 68<br>0,66 \$ | 68<br>0,66 \$ |
| Rendement en dividendes   | 1,6 %         | 1,9 %         | 1,4 %         | 1,6 %                | 1,9 %         | 1,4 %         |
| Ratio de réinvestissement <sup>3</sup>  | 62 %          | 59 %          | 48 %          |                      |               |               |
| Rendement total   | (14 %)        | 18 %          | (26 %)        | (14 %)               | 18 %          | (26 %)        |
| <b>RATIOS CLÉS</b>  |               |               |               |                      |               |               |
| Coefficient d'endettement net, au marché <sup>4</sup>                               | 42 %          | 40 %          | 48 %          |                      |               |               |

<sup>1</sup> Le Combiné, la Marge brute d'autofinancement et les Flux de trésorerie discrétionnaires sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS. Par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du rapport de gestion.

<sup>2</sup> Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du rapport de gestion.

<sup>3</sup> Ratio de réinvestissement est un ratio non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les normes IFRS. Par conséquent, ce ratio peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

<sup>4</sup> Le Coefficient d'endettement net est une mesure de gestion du capital. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du rapport de gestion.

# Renseignements généraux

## SIÈGE SOCIAL

**Borex inc.**  
36, rue Lajeunesse  
**Kingsey Falls** (Québec)  
Canada JOA 1B0  
Téléphone : 819-363-6363  
Télécopieur : 819-363-6399  
communications@boralex.com

## SITE INTERNET ET MÉDIAS SOCIAUX

www.boralex.com



@BorexInc  
@boralexfr

## BUREAUX D'AFFAIRES

### CANADA

900, boulevard de Maisonneuve Ouest  
24<sup>e</sup> étage  
**Montréal** (Québec)  
Canada H3A 0A8  
Téléphone : 514-284-9890  
Télécopieur : 514-284-9895

174, rue Mill, bureau 201  
**Milton** (Ontario)  
Canada L9T 1S2  
Téléphone :  
819-363-6430 | 1-844-363-6430

### ÉTATS-UNIS

39 Hudson Falls Rd  
**South Glens Falls** NY 12803  
United States

Téléphone : 518-747-0930  
Télécopieur : 518-747-2409

### FRANCE

12, rue Vignon  
75009 **Paris**  
France  
Téléphone : 33 (0)4 78 92 68 70

8, rue Anatole France  
59000 **Lille**  
France  
Téléphone : 33 (0)3 28 36 54 95

18, rue de la République  
13001 **Marseille**  
France  
Téléphone : 33 (0)4 78 92 68 70

71, rue Jean Jaurès  
62575 **Blendecques**  
France  
Téléphone : 33 (0)3 21 88 07 27

Sky 56 - CS 43858  
18, Rue du Général Mouton Duvernet  
69487 **Lyon**  
France  
Téléphone : 33 (0)4 78 92 68 70

49 cours Xavier Arnozan  
33 000 **Bordeaux**  
France  
Téléphone : 33 (0)4 78 92 68 70

### ROYAUME-UNI

16, West Borough  
**Wimborne**, Dorset, BH21 1NG  
Royaume-Uni  
Téléphone : (+44) 01202 847680

The Auction House, 2<sup>e</sup> étage  
63a, George Street  
**Édimbourg**, EH2 2JG  
Royaume-Uni  
Téléphone : (+44) 01202 847680

## POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS, VEUILLEZ COMMUNIQUER AVEC :

### Marketing, affaires publiques et communications corporatives

Borex inc.  
Téléphone : 514 284-9890  
Télécopieur : 514 284-9895  
communications@boralex.com

Des exemplaires supplémentaires des documents suivants et d'autres renseignements peuvent être obtenus à l'adresse ci-dessus ou téléchargés directement des sites Internet de Borex ou de SEDAR :

- » Rapport annuel
- » Rapports intermédiaires
- » Notice annuelle
- » Circulaire de sollicitation de procurations

To obtain an English copy of the Annual Report, please contact the Marketing, Public Affairs & Corporate Communications department.

## AGENT DE TRANSFERT ET AGENT COMPTABLE DES REGISTRES

### Services aux investisseurs Computershare inc.

1500, boulevard Robert-Bourassa, 7<sup>e</sup> étage  
Montréal (Québec)  
Canada H3A 3S8  
Téléphone : 514 982-7555 | 1 800 564-6253  
www.computershare.com

## RENSEIGNEMENTS AUX ACTIONNAIRES

### Assemblée annuelle

**Assemblée virtuelle** au moyen d'une webdiffusion audio en direct à l'adresse <https://meetnow.global/MV7RA2T>, le 15 mai 2024 à 11h. Les actionnaires ne pourront pas assister à l'assemblée en personne. Les renseignements pour participer à cette webdiffusion et pour y voter se trouvent dans la circulaire de sollicitation de procurations.

## RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

Stéphane Milot  
Vice-président, relations aux investisseurs  
514 213-1045  
stephane.milot@boralex.com



**BORALEX**

*Au-delà*

DES ÉNERGIES RENOUVELABLES