

**BORALEX**

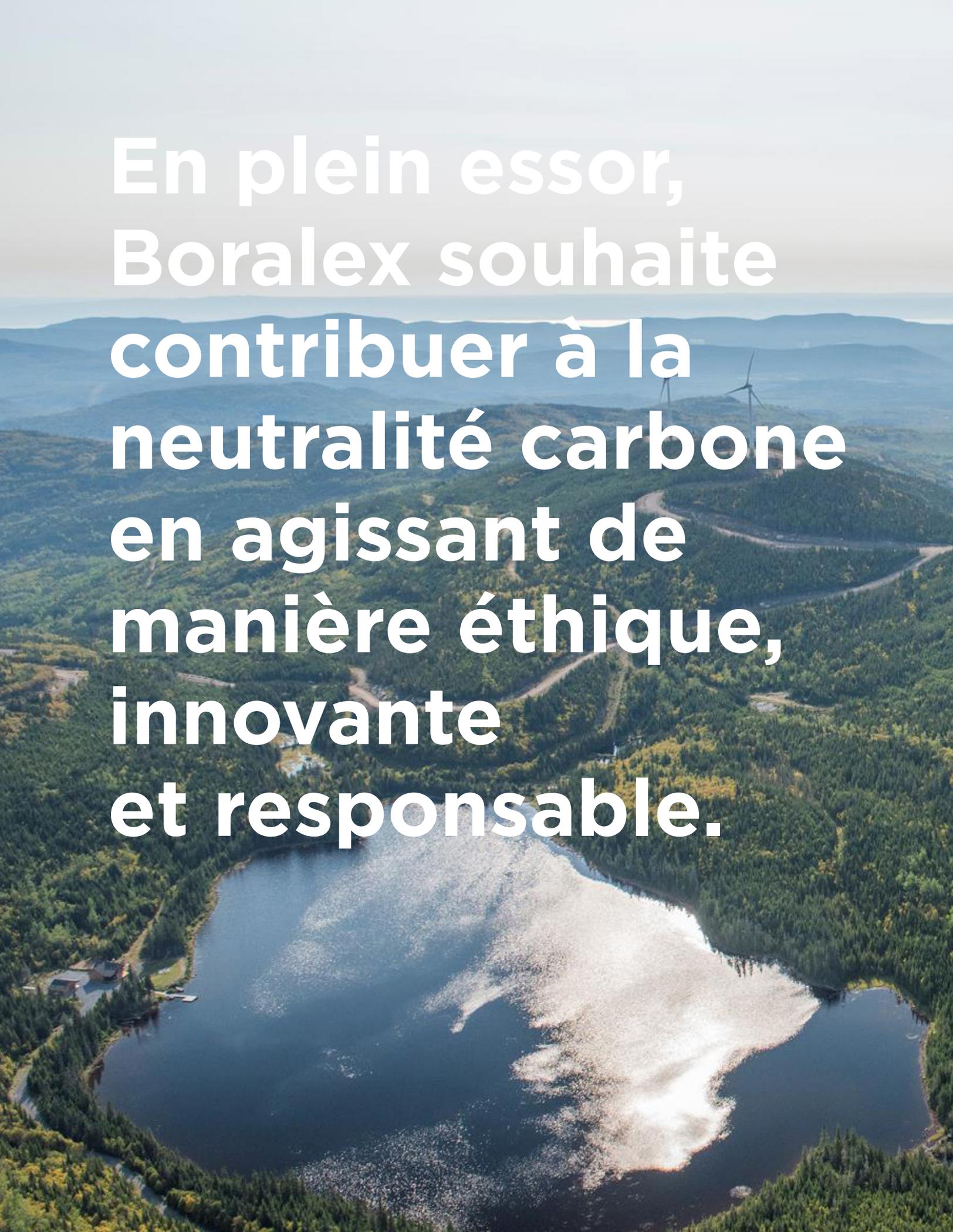
2020

**En plein essor**

Se positionner pour  
une croissance durable

**Rapport  
annuel**





**En plein essor,  
Boralex souhaite  
contribuer à la  
neutralité carbone  
en agissant de  
manière éthique,  
innovante  
et responsable.**



## Que signifie se positionner pour une croissance durable ?

Bien qu'éclipsée par la pandémie, la crise climatique n'est pas résolue. Elle demande que nous misions sur les forces de chacun pour donner de l'élan à l'indispensable transition énergétique mondiale. Collaborer et influencer positivement la décarbonation des économies et des activités des entreprises est la seule voie possible. Un leadership que Boralex, comme producteur privé d'énergie renouvelable, est en mesure d'exercer auprès de ses partenaires avec compétence et passion. Car Boralex c'est avant tout :

### Une équipe qui croit en la nécessité d'accélérer la transition énergétique

Les femmes et les hommes qui composent Boralex sont voués à procurer des solutions d'énergie propre aux gouvernements, aux entreprises et aux collectivités, à adapter les projets éoliens, solaires, hydroélectriques et de stockage de l'entreprise aux communautés locales ainsi qu'à en maximiser les retombées économiques.

### Un investissement socialement responsable

Boralex a un plan stratégique ambitieux pour assurer sa croissance, sa diversification, son optimisation et l'élargissement de sa clientèle afin de continuer à créer de la valeur pour ses actionnaires. Ses succès continus et sa gestion responsable lui donnent les moyens de ses ambitions, ce qui en fait un investissement des plus prometteurs.

### Une culture inclusive et collaborative

Favoriser intentionnellement un environnement de travail créatif, solidaire et ouvert conduit naturellement à l'innovation. Sentiment d'appartenance et mise en valeur des différences font que Boralex constitue, pour les meilleurs talents, un endroit tout désigné pour réaliser leur potentiel et contribuer à un avenir plus vert et plus durable.

---

#### Table des matières

Message du président et chef de la direction **page 2** | Hommage à Patrick Lemaire **page 4** | Indicateurs clés de performance financière **page 5** | Boralex en un coup d'œil **page 6** | Revue des activités **page 8** | Responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) **page 10** | Message du président du conseil d'administration **page 12** | Gouvernance **page 14** | Conseil d'administration **page 16** | Comité de direction **page 17** |



# Une organisation optimisée pour accompagner la croissance du marché

Dans un contexte sanitaire inédit, aux multiples incidences humaines, sociales et économiques, les équipes de Boralex ont poursuivi leur travail sans relâche au cours de l'année 2020. Cela a fait en sorte que l'entreprise a généré des résultats financiers supérieurs aux attentes et développé stratégiquement des marchés à fort potentiel. Une performance rendue possible par la constance, le professionnalisme et la créativité de nos collaborateurs. En effet, lorsque notre plan de gestion de crise a été mis en œuvre début mars, tous se sont rapidement adaptés à la situation exceptionnelle liée à la COVID-19. Je désire leur rendre hommage et les remercier, ainsi que leurs familles, d'avoir donné à Boralex les moyens de se dépasser encore une fois cette année.

## **Stratégie forte, trajectoire claire et transition réussie**

Dotée d'un ambitieux plan pour assurer la croissance de ses activités et continuer à créer de la valeur pour ses parties prenantes, Boralex a continué à mettre l'accent sur ses orientations stratégiques à l'horizon 2023. La solidification de notre bilan, grâce aux refinancements d'actifs et à l'émission d'actions, a créé une flexibilité financière qui nous a permis d'analyser de multiples opportunités et de progresser sur nos axes de croissance et de diversification. Nos initiatives d'optimisation, à la fois financières et opérationnelles, ont porté leurs fruits et se sont multipliées dans l'ensemble des services de la Société.



Tout au long de 2020, nous avons maintenu une cadence élevée de production et de réalisations, résultant d'efforts déployés par l'ensemble de nos équipes menées, pour la plus large part de l'année, par Patrick Lemaire. Patrick a achevé son mandat à la tête de l'entreprise de la meilleure façon qui soit : en franchissant des jalons majeurs de croissance. Sa fibre entrepreneuriale, son humanité et sa fierté d'être en lien avec toutes les personnes qui ont bâti Boralex à ses côtés et dont il a toujours soutenu le potentiel, sont connues de tous. Il n'y a pas de legs plus précieux et révélateur. Et sa présence continue au conseil d'administration de Boralex ne fera qu'enrichir cet héritage.

### Se positionner favorablement

Nous accélérons notre essor dès lors que le marché s'accélère. L'exécution rigoureuse de notre plan stratégique, la mise sur pied d'une offre de services énergétiques auprès d'entreprises consommatrices d'électricité telles que Auchan Retail France et Orange — un pilier majeur de notre plan stratégique — ainsi que l'achat de participations en janvier 2021 dans sept parcs solaires de Centaurus Renewable Energy situés notamment en Californie, en témoignent. Le potentiel du marché américain est significatif et Boralex continue d'y investir et de s'y développer.

Le choix des régions visées pour notre croissance témoigne également de notre ambition d'être un allié clé de l'accélération de la transition énergétique en cours, là où les engagements des gouvernements envers une relance économique plus durable s'intensifient. Mises en service et acquisitions stratégiques, appels d'offres gagnés, contrats signés, développement d'activités dans nos marchés géographiques cibles, l'année 2020 a été riche en réalisations et en gestes posés pour le futur.

Guidés par une approche disciplinée de la gestion des risques, nous sommes emballés par les nombreux projets en cours, dont la durée et le pourcentage de revenus sous contrats procurent une solide base de prévisibilité de nos flux de trésorerie et font en sorte que notre stratégie est aujourd'hui comprise aussi bien par nos talents, nos clients que nos investisseurs. Si 2020 a contribué à renforcer Boralex financièrement et opérationnellement ainsi qu'à nous positionner avantageusement pour une croissance soutenue, l'année 2021 en sera une de grands espoirs.

Patrick Decostre



**Le potentiel du marché américain est significatif et Boralex continue d'y investir et de s'y développer.**



Elle sera marquée par le lancement de notre démarche de responsabilité sociétale de l'entreprise (RSE) – par laquelle nous entendons nous distinguer encore davantage – et la divulgation des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) qui la composent. L'exercice financier qui commence verra également, à travers une démarche commerciale offensive et l'identification de cibles d'acquisitions, la concrétisation anticipée de projets structurants et d'opportunités significatives tant au Canada, aux États-Unis qu'en Europe.

L'année 2021 sera aussi caractérisée par l'arrivée dans le chemin de croissance d'un des projets phare sur lequel les femmes et les hommes de Boralex travaillent depuis plus de cinq ans. Plus qu'un projet éolien, Apuiat est un grand chantier de 200 MW, un symbole de réconciliation historique, dont le contrat d'achat d'électricité a été conclu avec Hydro-Québec. Boralex, en tant que partenaire des Innus, sera au cœur du développement de ce projet d'énergie renouvelable aux perspectives économiques et sociales uniques.

### Un développement ancré dans la durabilité

Nous ne cessons d'œuvrer pour un futur vert et équitable au sein d'un marché de l'énergie qui évolue rapidement. Aujourd'hui plus que jamais, les impératifs environnementaux et les dynamiques économiques se rejoignent. Et la place essentielle que doivent occuper les énergies renouvelables ne fait plus de doute. Boralex est déterminée, comme partenaire agile, innovant, performant et responsable, à participer à l'accélération de la transition énergétique en facilitant une plus grande utilisation des technologies propres, qui augure une société durable et écologique.

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

# Porteur d'une vision



Patrick Lemaire

## L'apport authentique d'un entrepreneur

Patrick Lemaire a terminé avec succès en 2020 son mandat de président et chef de la direction de Boralex et a fait preuve de labeur acharné. Sa capacité à insuffler une direction claire et ambitieuse à l'entreprise, à mobiliser les compétences autour d'une vision pour les énergies vertes et à susciter l'action au quotidien a largement contribué à faire évoluer le modèle d'affaires de Boralex, tout en conservant son agilité.

Leader humain respecté, Patrick a assuré la pérennité de Boralex et favorisé sa transformation en une organisation innovante et transparente, procurant des solutions énergétiques durables répondant aux défis mondiaux actuels. Se trouvant aujourd'hui dans une position enviable, sur les plans financier et opérationnel, la Société poursuit avec succès, grâce à des collaborateurs inspirés, sa croissance et sa diversification.

Nommé parmi les acteurs les plus influents de l'industrie éolienne mondiale, il a su bien s'entourer et favoriser l'éclosion des talents, des leaders. Patrick continuera d'agir dans l'intérêt supérieur de Boralex comme membre du conseil d'administration. Nous saluons l'homme et l'héritage et lui disons merci.

**Leader humain respecté,  
Patrick a assuré la  
pérennité de Boralex et  
favorisé sa transformation  
en une organisation  
innovante et transparente,  
procurant des solutions  
énergétiques durables  
qui répondent aux défis  
globaux actuels.**

# Des résultats en forte progression

Les initiatives de croissance, de diversification, d'optimisation et d'élargissement de la clientèle, parties intégrantes de notre plan stratégique, ont encore une fois cette année porté leurs fruits, à la faveur de la rigueur et de la rapidité d'exécution démontrées par nos collaborateurs. Cette performance, conjuguée à des conditions de marché favorables sur l'ensemble des régions où nous opérons, ont favorisé une forte progression de nos résultats contribuant ainsi à nous positionner solidement en vue de l'atteinte de nos objectifs financiers 2023.

## Suivi des objectifs financiers 2023

**FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES\***  
En M\$ CAD



**RATIO DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES\***  
En %



**PUISSANCE INSTALLÉE NETTE**  
En MW



\* Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS

\*\* Certains projets seront mis en service après 2023

Projets en construction, prêts à construire et sécurisés

## Faits saillants

Pour les exercices clos le 31 décembre  
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	IFRS		Combiné <sup>(1)</sup>	
	2020	2019	2020	2019
Production d'électricité (GWh) <sup>(2)</sup>	4 727	4 371	5 834	5 544
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération BAIIA(A) <sup>(1)</sup>	619	564	738	687
	434	402	513	492
Résultat net	61	(43)	56	(43)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	55	(39)	50	(39)
Par action (de base et dilué)	0,55 \$	(0,43 \$)	0,51 \$	(0,43 \$)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	362	294	399	303
Marge brute d'autofinancement <sup>(1)</sup>	338	310	378	327
<b>Au 31 décembre</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Total de l'actif	5 314	4 557	5 753	5 246
Emprunts <sup>(3)</sup>	3 516	3 067	3 870	3 660
Projets <sup>(4)</sup>	3 028	2 462	3 382	3 055
Corporatifs	488	605	488	605
	Pour les périodes de trois mois closes le 31 décembre		Pour les exercices clos le 31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Flux de trésorerie discrétionnaires <sup>(1)</sup> - IFRS	67	68	146	120

<sup>(1)</sup> Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

<sup>(2)</sup> Le volume de production du site NRWF pour lequel Boralex a reçu une compensation financière, à la suite des limitations de production d'électricité demandées par l'IESO, a été inclus dans la production d'électricité 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> Inklus la part à moins d'un an des emprunts et les frais de transactions, net de l'amortissement cumulé.

<sup>(4)</sup> Les emprunts projets sont normalement amortis sur la durée des contrats d'énergie des sites afférents et sont sans recours à Boralex.

Guidée par l'exemplarité sociale et environnementale, Boralex procure à ses clients de l'énergie propre de manière la plus compétitive qui soit. Générant une croissance profitable et durable, la Société crée et partage ainsi de la valeur dans le respect de l'ensemble de ses parties prenantes.

# Une présence internationale, un solide potentiel de croissance

Au 24 février 2021

## CANADA

					TOTAL
MW	989	1	100	35	1 125
SITES EN EXPLOITATION	24	1	9	1	35

### PROJETS EN DÉVELOPPEMENT ET EN CONSTRUCTION

  
975 MW

## ÉTATS-UNIS

			TOTAL
MW	209	81	290
SITES EN EXPLOITATION	7	7	14

### PROJETS EN DÉVELOPPEMENT ET EN CONSTRUCTION

  
535 MW

## NOMBRE D'EMPLOYÉS



282



220



25

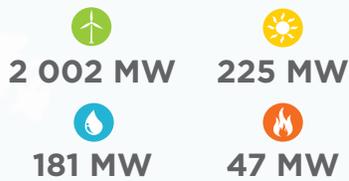
# 527

Au 31 décembre 2020



## CAPACITÉ TOTALE INSTALLÉE

# 2 455 MW

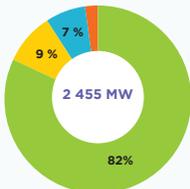


**98%**  
sous contrat  
Durée résiduelle  
moyenne pondérée  
13 ans

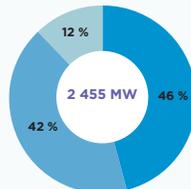
## PROJETS EN DÉVELOPPEMENT ET EN CONSTRUCTION

# 3 046 MW

RÉPARTITION SECTORIELLE



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



## ÉCOSSE

PROJETS EN DÉVELOPPEMENT ET EN CONSTRUCTION



## FRANCE

				TOTAL
MW	1 013	15	12	1 040
SITES EN EXPLOITATION	64	2	1	67

PROJETS EN DÉVELOPPEMENT ET EN CONSTRUCTION



Pour en connaître davantage sur nos sites et nos projets  
[www.boralex.com/fr/nos-sites-et-projets/](http://www.boralex.com/fr/nos-sites-et-projets/)



# Une année d'exception

**Un niveau inégalé d'activités de développement, une performance financière solide, la nomination d'un nouveau président et chef de la direction ainsi que la poursuite et l'optimisation de nos activités d'exploitation avec des collaborateurs mobilisés, tout cela en période de pandémie. L'année 2020 a été exceptionnelle à tous les égards.**

## 2 CONTRATS D'ACHAT D'ÉLECTRICITÉ PRIVÉS



Un corporate PPA (contrat d'achat d'électricité privé) a été signé en 2020 avec Auchan Retail France par le biais duquel le groupe alimentaire consommera localement, dans ses points de vente et entrepôts, l'électricité verte produite par 2 parcs éoliens détenus et exploités par Boralex dans les Hauts-de-France. La signature de ce contrat renforce le positionnement de la Société en tant que partenaire des entreprises soucieuses de s'approvisionner en énergie propre.

**Auchan** | RETAIL

« Boralex fournira à Orange France 67 GWh/an d'électricité renouvelable produite par les 26 éoliennes du parc d'Ally-Mercoeur. La signature de ce corporate PPA illustre la compétitivité, la qualité de la gestion et la compétence industrielle de la Société. Elle démontre notre capacité à apporter des réponses concrètes aux entreprises dans le cadre de leur transition énergétique. Ce contrat, le premier de ce genre pour Boralex, marque une étape significative dans le déploiement de notre plan stratégique, pour lequel la vente d'énergie verte auprès d'entreprises est un pilier majeur. »

**Jean-Christophe Dall'Ava**  
Directeur, Marchés de l'énergie

# 8

## PROJETS RETENUS

Quatre projets solaires aux retombées économiques, sociales et environnementales importantes totalisant 180 MW ont été sélectionnés par la New York State Energy Research and Development Authority (NYSERDA) lors d'un appel d'offres marquant l'entrée de Boralex dans le marché américain de l'énergie solaire.

Totalisant 70 MW, quatre projets, dont 2 solaires et 2 éoliens, ont été retenus dans le cadre d'appels d'offres menés par le Ministère de la Transition écologique et solidaire en France. Un succès qui confirme la compétitivité des projets développés par Boralex et la vitalité de l'énergie solaire, filière dans laquelle la Société nourrit de belles ambitions en France comme en Amérique du Nord.

# 201

## MILLIONS DE DOLLARS DE FINANCEMENT PAR ACTION

Ce placement de 6,1 millions d'actions a offert à Boralex une flexibilité financière accrue lui permettant d'atteindre ses objectifs de croissance. La Société a notamment utilisé le produit net du placement pour financer son portefeuille de projets en développement ainsi que les deux acquisitions réalisées en 2020.

# 2

## ACQUISITIONS

Boralex est devenue en 2020 propriétaire unique de 3 parcs éoliens québécois, d'une puissance installée de 296 MW, en acquérant la totalité de la participation de 49 % de la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ). Situés dans la MRC d'Avignon en Gaspésie et dans la MRC des Appalaches dans l'Est du Québec, ces parcs bénéficient de contrats d'achat d'électricité à long terme conclus avec Hydro-Québec Distribution. Cette transaction renforce le positionnement de l'entreprise dans l'industrie éolienne au Canada en plus d'ajouter d'importants flux de trésorerie pour les prochaines années.

Cette année Boralex a conclu des accords avec Centaurus Renewable Energy visant l'acquisition de la totalité de leurs participations majoritaires dans un portefeuille de sept parcs solaires aux États-Unis, situés en Californie, en Alabama et en Indiana. Totalisant une puissance installée brute de 209 MWac\*, les actifs bénéficient également de contrats d'achat d'électricité à long terme et constituent un tremplin pour ces nouveaux marchés énergétiques.

\*Transaction complétée en janvier 2021

# 1

## REFINANCEMENT

Boralex a complété en 2020 un refinancement de 806 M\$ pour son parc éolien Niagara Region Wind Farm (NRWF) de 230 MW en Ontario au Canada et détenu en partenariat avec la communauté autochtone Six Nations of the Grand River. Cette transaction, améliorant la flexibilité financière de Boralex, témoigne de la confiance de ses partenaires financiers dans le déploiement de son plan stratégique.

# 4

## MISES EN SERVICE

La mise en service commerciale du parc éolien de Santerre, composé de 7 éoliennes d'une puissance installée totale de 15 MW, situé dans le département de la Somme en France, permet à Boralex de poursuivre sa croissance sur le marché français, dans un contexte de relance économique verte et démontre son agilité et sa capacité à livrer ses actifs dans des circonstances extraordinaires.

Boralex a terminé l'année de son trentième anniversaire par la mise en service commerciale de 3 autres parcs éoliens sur le territoire français pour une puissance totale de 63 MW. La mise en service de Blanches Fosses, l'extension du parc éolien de Seuil de Bapaume et le renouvellement de celui de Cham Longe, permettent à l'entreprise de dépasser le seuil des 1 GW d'actifs en exploitation en France et portent la puissance totale de Boralex à travers le monde à 2 455 MW\*\*.

\*\*Au 24 février 2021

# Au-delà des énergies renouvelables

# 2022



Nous avons mis en place cette année une stratégie de responsabilité sociétale (RSE) et de valorisation des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), comprenant dix enjeux prioritaires regroupés sous trois axes d'engagements clairs et distincts, qui vient préciser notre mandat en matière de développement durable et de responsabilité sociétale.

Inspirée des critères établis par la GRI (Global Reporting Initiative) et intégrant les principes de la démarche ISO 26000 en matière de RSE, notre stratégie vise aussi à contribuer aux Objectifs de développement durable (ODD) de l'ONU et à assurer un impact net positif de nos activités. Au cœur de notre plan stratégique à l'horizon 2023, nous considérons la RSE comme un extraordinaire levier de développement.



**Les partenariats avec les nations autochtones sont rendus possibles par une vision commune de la durabilité, une préoccupation environnementale, un respect mutuel de nos communautés et la confiance. La prise en compte des savoirs traditionnels, la création de structures commerciales innovantes et une compréhension approfondie des paysages politiques, font de Boralex et de nombreuses communautés autochtones, des partenaires naturels. ⟩⟩**

Adam Rosso  
Directeur, développement de projets,  
Boralex



## TROIS AXES D'ENGAGEMENT

### AXE 1

Faire de l'exemplarité en matière de gestion une valeur partagée



Diversité et égalité des chances



Gouvernance d'entreprise responsable



Éthique des affaires et des comportements

### AXE 2

Croître en ayant à cœur une trajectoire durable et résiliente



Utilisation responsable des ressources



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



Approvisionnement responsable



Adaptation au changement climatique

### AXE 3

Respecter les vivants



Biodiversité



Santé et sécurité



Concertation et implication des communautés locales

\*Greenhouse Gas Protocol



# Prospérer dans la durée

Alain Rhéaume

Au cours d'une année d'exception marquée par un contexte sanitaire bousculé, Boralex aura conjugué en 2020 de solides performances, tant au plan commercial et financier qu'au plan humain. La Société a une fois de plus démontré comment la capacité d'adaptation qui la caractérise lui permet, année après année, de poursuivre sa croissance de façon rentable et disciplinée.

Appuyée par le conseil d'administration, Boralex est demeurée fidèle à son approche stratégique de gestion de son capital humain, en répondant de façon responsable à la crise de la COVID-19. Cela s'est traduit par un mode de fonctionnement et des procédés de travail adaptés et différents, offrant à ses gens réconfort et sécurité, sans compromettre la vision et le modèle d'affaires de l'entreprise. C'est encore et avant tout la profondeur et la qualité de ses équipes qui ont permis à Boralex de demeurer performante tout au long de 2020 et de continuer à croître et prospérer dans un environnement d'affaires en constant bouillonnement.

## Développer son activité de façon durable

Bénéficiant de l'assise que lui offre sa situation financière remarquablement solide, Boralex a accentué en 2020 le rythme de déploiement de ses orientations stratégiques :

- Croissance appuyée par des acquisitions ciblées au potentiel de rentabilité élevé et élargissement de son portefeuille de projets éoliens et solaires ;
- Optimisation des opérations financières, commerciales et de production, permettant d'en accroître la rentabilité ;
- Développement et percées notables dans ses marchés géographiques cibles, offre élargie de produits et de solutions technologiques et diversification de sa clientèle, alors que la Société, en plus de continuer de faire affaire avec des distributeurs d'électricité d'envergure, transige désormais avec de grandes entreprises acheteuses d'énergie, au moyen de contrats d'achat d'électricité privés.

## Une relève bien assurée

L'année 2020 a aussi été l'occasion pour Boralex d'éprouver son plan de relève au niveau de l'équipe de direction. Résultat d'un processus rigoureux mené par le Conseil, une transition naturelle et ordonnée a été effectuée au poste de président et chef de la direction, dans la foulée du départ à la retraite de Patrick Lemaire, après plus de quatorze ans à la tête de l'entreprise. Homme d'équipe, entrepreneur et développeur émérite du secteur de l'énergie propre et de Boralex en particulier – une contribution pour laquelle la Société lui sera toujours redevable – il siègera maintenant à son conseil d'administration. Il pourra ainsi, avec nos collègues, appuyer Patrick Decostre, un leader très qualifié et fort bien préparé à amener Boralex plus loin sur sa trajectoire d'acteur de premier plan de la transition énergétique, en maintenant sa culture entrepreneuriale, son agilité commerciale et la mobilisation de ses équipes.

## Une gestion responsable et engagée

En matière de gouvernance, dans la deuxième année suivant sa création, le comité d'investissement et de gestion des risques (CIGR), a pris la pleine mesure de son mandat. Le Conseil a aussi continué d'améliorer les politiques de rémunération globale de l'entreprise, partie intégrante d'une approche cohérente de gestion des talents et de la performance, bonifié le programme d'orientation des nouveaux administrateurs, notamment avec l'ajout d'un volet mentorat, et poursuivi ses efforts en vue de renouveler le conseil d'administration avec un souci constant de diversité et d'expertise.

## La RSE comme vecteur de création de valeur

Finalement, Boralex souhaite inscrire sa performance dans la durée et la reconnaissance des intérêts de l'ensemble des parties prenantes touchées par ses activités en est le fer de lance. La structuration de sa stratégie de responsabilité sociétale (RSE) va dans ce sens. Intégrés à la mise en œuvre des orientations stratégiques de la Société, les axes d'engagement qu'elle a retenus à cet égard feront l'objet d'un suivi assidu. Le comité de nomination et de régie d'entreprise épaulera le Conseil et accompagnera la direction dans l'établissement et la mesure des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) de Boralex, de manière à s'assurer que la création de valeur extra-financière soit compatible avec le rendement offert à ses actionnaires.

Ainsi, Boralex demeurera non seulement un chef de file dans le domaine des énergies renouvelables, mais aussi une organisation inspirante jouant un rôle déterminant dans l'avènement d'un monde décarboné.

### Alain Rhéaume

Président du conseil d'administration  
Boralex inc.

«  
Boralex a  
accentué en 2020  
le rythme de  
déploiement  
de ses orientations  
stratégiques.  
»

# Reddition de comptes, communication et création de valeur durable

## UNE GOUVERNANCE À VALEUR AJOUTÉE

Parmi les activités importantes qui ont marqué l'année 2020 au chapitre de la gouvernance, la réflexion et la mise en place de la stratégie de responsabilité sociétale de Boralex (RSE) et des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), qui feront l'objet d'une première publication en 2021 et dont la supervision a été confiée au comité de nomination et de régie d'entreprise, ont pris une place en croissance dans les travaux du Conseil.

Par ailleurs, le programme d'orientation et d'intégration des administrateurs a également été bonifié par l'ajout d'un volet mentorat par lequel un nouveau membre a l'opportunité d'être accompagné par un collègue administrateur et d'assister à l'ensemble des rencontres des divers comités\* sur une période de 12 mois suivant son arrivée.

### Une contribution à la compétitivité de la Société

Outil de contrôle de première importance, la reddition de comptes de l'entreprise s'est effectuée en 2020 par une communication claire et efficace, de fréquents suivis au conseil d'administration ainsi que par le biais notamment d'un rapport exhaustif « combiné » préparé à chaque trimestre par le président et chef de la direction ainsi que le vice-président et chef de la direction financière. Ce rapport présente les éléments clés du trimestre, une mise à jour sur l'environnement d'affaires, le suivi du plan stratégique, les faits saillants financiers et de production ainsi que les aspects liés à la gestion des risques. L'information détaillée et pertinente qu'il comprend et la préparation en amont qu'il nécessite, permettent d'hausser la qualité des échanges, de susciter un dialogue ouvert et productif, d'encourager la collaboration et de faciliter la prise de décision du conseil d'administration, qui représente les actionnaires, et d'aider ce dernier à se concentrer sur les enjeux primordiaux.

Au moment où l'industrie des énergies renouvelables est entrée dans une période de profonde et rapide transformation, cette gouvernance empreinte de rigueur et de transparence, pratiquée par des administrateurs engagés et vigilants, prend toute son importance et devient un facteur additionnel de compétitivité pour l'organisation. Cette dynamique productive entre les membres du conseil d'administration et la direction de l'entreprise concourt aussi à la création de valeur à long terme.

Au total, 45 rencontres du conseil d'administration et des différents comités ont été tenues en 2020.

#### \*Comités

- Comité d'audit
- Comité de nomination et de régie d'entreprise
- Comité des ressources humaines
- Comité environnement, santé et sécurité
- Comité d'investissement et de gestion des risques

## RENFORCER LA COMPÉTITIVITÉ DE L'OFFRE DE RÉMUNÉRATION GLOBALE

La mise en place en 2020 d'une pratique de rémunération globale compétitive et attractive pour l'ensemble des collaborateurs de Boralex avait pour but d'aligner étroitement les objectifs corporatifs, d'équipe et individuels avec les cibles de croissance du plan stratégique de Boralex. La création de valeur pour ses collaborateurs, pour l'entreprise, ainsi que pour ses actionnaires a été la pierre angulaire de ce changement d'importance. En effet, cette refonte permet de lier davantage la rémunération au niveau de la performance, à la fois collective et individuelle, et de mieux refléter la culture de l'entreprise, sa stratégie d'affaires ainsi que ses objectifs ressources humaines.

### Mise à jour du régime d'intéressement long terme (RILT)

Trois mises à jour importantes du programme RILT de Boralex, constitué du régime d'unités d'action de performance (UAP) et du régime d'options d'achat d'actions, ont été approuvées en 2020 par le conseil d'administration. D'abord, l'augmentation des octrois annuels des régimes RILT, tant au niveau du nombre de participants que du niveau d'octroi, le rehaussement des exigences minimales d'actionnariat ainsi que l'élargissement de son application à l'équipe de gestion.

Cette mise à jour vise les objectifs suivants:

- Offrir une rémunération globale concurrentielle qui encourage la performance;
- Renforcer le lien entre la rémunération offerte et les intérêts de nos actionnaires;
- Promouvoir l'esprit d'équipe et l'engagement à long terme des collaborateurs clés.

Boralex a confié l'administration du régime d'option d'achat d'actions à Computershare.

### Régime incitatif à court terme de Boralex



Le régime incitatif à court terme de Boralex a été revu cette année afin de nous assurer que le rendement et la contribution de chaque collaborateur ait un effet concret sur sa rémunération, en plus d'offrir une bonification équitable et compétitive en lien avec le plan stratégique de l'entreprise. Cet ajustement permet dorénavant de mieux reconnaître l'apport de nos forces vives, de les mobiliser ainsi que d'attirer de nouveaux talents, tout en développant notre marque employeur. >>>



**Marie-Josée Arsenaault**  
Vice-présidente talents et culture

### Rehaussement des exigences minimales d'actionnariat

Le rehaussement des exigences minimales d'actionnariat, lié à l'augmentation des octrois annuels, vise à :

- Encourager les personnes admissibles au programme RILT à agir et à penser comme nos actionnaires;
- Promouvoir l'esprit d'équipe et le désir de performer;
- Favoriser le sentiment d'appartenance et un engagement à long terme qui offre la possibilité de bâtir un patrimoine financier appréciable.

Cette majoration permettra d'aligner ces exigences avec l'augmentation des niveaux d'octroi du régime d'intéressement à long terme et de refléter les pratiques de notre marché de référence.

La mise à jour du régime d'intéressement long terme (RILT) contribuera ainsi à favoriser la croissance de Boralex et la création de valeur à long terme, tout en permettant d'attirer et de retenir des talents de haut calibre.

# Des administrateurs engagés et vigilants

Au cours de l'exercice 2020, le conseil d'administration a accompagné la direction de Boralex dans les changements apportés à la rémunération des hauts dirigeants, le plan de continuité des opérations lié à la pandémie de COVID-19, la nomination du nouveau président et chef de la direction et sa transition des pouvoirs, le placement dans le public de 201 millions de dollars d'actions de catégorie A par voie de prise ferme ainsi que la mise en œuvre de son plan stratégique par :

- la signature de contrats de vente d'électricité avec de nouveaux clients (Orange et Auchan);
- l'approbation de projets;
- le refinancement du site éolien NRWF;
- l'acquisition de la participation détenue par la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ) dans 3 parcs éoliens;
- l'acquisition de participations dans 7 parcs solaires aux États-Unis.

En 2020, il y a eu 14 réunions du conseil d'administration, 6 du comité d'audit, 6 du comité de nomination et de régie d'entreprise, 4 du comité environnement, santé et sécurité, 8 du comité des ressources humaines et 7 du comité d'investissement et de gestion des risques. La présence combinée des administrateurs a été de 99 %.



**Alain Rhéaume**  
Président du conseil d'administration Boralex inc.  
Administrateur de sociétés



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



**Patrick Lemaire**  
Administrateur de sociétés



**Lise Croteau** <sup>(1) (5)</sup>  
Administratrice de sociétés



**Yves Rheault** <sup>(3) (5)</sup>  
Administrateur de sociétés et consultant



**Marie Giguère** <sup>(2) (3) (4)</sup>  
Administratrice de sociétés



**Dany St-Pierre** <sup>(1) (2) (4)</sup>  
Présidente Cleantech Expansion LLC



**André Courville** <sup>(1) (2) (3)</sup>  
Administrateur de sociétés



**Ghyslaine Deschamps** <sup>(4) (5)</sup>  
Vice-président exécutif - Bâtiment EBC inc.



**Edward H. Kernaghan** <sup>(1) (2)</sup>  
Conseiller principal en placement Kernaghan & Partners Ltd.  
Président Principal Research Inc. et Kernwood Ltd



**Marie-Claude Dumas** <sup>(3) (4) (5)</sup>  
Directrice mondiale, Projets et programmes majeurs de WSP Global et dirigeante de marché, Québec

- <sup>(1)</sup> Membre du comité d'audit
- <sup>(2)</sup> Membre du comité de nomination et de régie d'entreprise
- <sup>(3)</sup> Membre du comité des ressources humaines
- <sup>(4)</sup> Membre du comité environnement, santé et sécurité
- <sup>(5)</sup> Membre du comité d'investissement et de gestion des risques

# Encore plus loin ensemble

## DES PRINCIPES QUI NOUS GUIDENT POUR FORTIFIER UNE CULTURE INNOVANTE

Le comité de direction de Boralex a ses « points cardinaux » — une philosophie de gestion axée sur l'ouverture, la collaboration et les résultats — des principes qui guident et orientent ses actions, jour après jour, dans un contexte exigeant. Acuité stratégique, vision commune, responsabilité partagée, prévention et gestion des risques, transparence, développement des personnes et des équipes, tout cela est mis en œuvre dans la bonne humeur afin d'assurer une réussite durable pour l'entreprise et favoriser l'engagement de ses forces vives.

### COMITÉ DE DIRECTION



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



**Bruno Guilmette**  
Vice-président et chef de la direction financière



**Pascal Hurtubise**  
Vice-président, chef des affaires juridiques et secrétaire corporatif



**Marie-Josée Arsenault**  
Vice-présidente talents et culture



**Julie Cusson**  
Vice-présidente affaires publiques et corporatives



**Hugues Girardin**  
Vice-président développement



**Nicolas Wolff**  
Vice-président et directeur général Boralex, Europe

« Boralex est l'un des visages humains de la transition énergétique. »

**Pierre-Olivier Pineau**  
Titulaire de la Chaire de gestion du secteur de l'énergie, HEC Montréal

### Notre cohésion managériale : Un levier de performance collective.

Agir avec cohérence, tact et attention, écouter pour comprendre, valoriser une gestion participative et de proximité et aider l'entreprise à véritablement se différencier. Voilà ce qui anime le comité de direction de Boralex qui aspire à faire de cette dernière une entreprise exemplaire, vecteur de l'accélération de la transition énergétique, en mesure d'attirer les meilleurs talents et d'offrir les meilleures conditions d'investissement. Attentifs aux nécessités d'un plan stratégique mobilisateur, les membres du comité de direction sont déterminés à positionner avantageusement la Société au sein du marché mondial de l'énergie propre.

# Rapport de gestion

BORALEX

**Myriam Savage**

Technicienne de site éolien,  
Des Moulins & Frampton

# Rapport de gestion

Au 31 décembre 2020

## Table des matières

<b>PROFIL ET FAITS SAILLANTS</b>	20
<b>ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS</b>	21
<b>COMMENTAIRES PRÉALABLES</b>	22
<b>DESCRIPTION DES ACTIVITÉS</b>	24
<b>SOMMAIRE DES TROIS DERNIERS EXERCICES</b>	27
<b>I - STRATÉGIE DE CROISSANCE</b>	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	31
<b>II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - IFRS</b>	
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	42
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2020	43
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2020	47
SITUATION DE TRÉSORERIE	52
SITUATION FINANCIÈRE	54
SAISONNALITÉ	57
INSTRUMENTS FINANCIERS	58
<b>III - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION - COMBINÉ</b>	
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	59
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2020	60
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2020	62
<b>IV - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS</b>	
RAPPROCHEMENT ENTRE IFRS ET COMBINÉ	64
BAIIA(A)	66
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	67
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	67
FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES ET RATIO DE DISTRIBUTION	68
<b>V - AUTRES ÉLÉMENTS</b>	
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	70
ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT	72
FACTEURS DE RISQUE	73
FACTEURS D'INCERTITUDE	81
NORMES COMPTABLES	83
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	84

# Profil

Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») développe, construit et exploite des sites de production d'énergie renouvelable au Canada, en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis. Un des leaders du marché canadien et premier exploitant-propriétaire de l'éolien terrestre en France, la Société se distingue par sa solide expérience d'optimisation de sa base d'actifs dans quatre types de production d'énergie : éolienne, hydroélectrique, thermique et solaire. Boralex s'assure d'une croissance soutenue grâce à son expertise et à sa diversification acquises depuis 30 ans.

Les actions de Boralex sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous le symbole BLX. Au 31 décembre 2020, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 12,6 % des actions de Boralex en circulation.

## Faits saillants

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

	IFRS		Combiné <sup>(1)</sup>	
	2020	2019	2020	2019
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)				
Production d'électricité (GWh) <sup>(2)</sup>	1 468	1 364	1 763	1 677
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	193	179	225	212
BAlIA(A) <sup>(1)</sup>	137	143	155	165
Résultat net	30	(23)	36	(15)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	25	(26)	31	(18)
Par action (de base et dilué)	0,24 \$	(0,28 \$)	0,30 \$	(0,19 \$)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	59	58	81	52
Marge brute d'autofinancement <sup>(1)</sup>	101	119	118	116

### Pour les exercices clos le 31 décembre

	IFRS		Combiné <sup>(1)</sup>	
	2020	2019	2020	2019
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)				
Production d'électricité (GWh) <sup>(2)</sup>	4 727	4 371	5 834	5 544
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	619	564	738	687
BAlIA(A) <sup>(1)</sup>	434	402	513	492
Résultat net	61	(43)	56	(43)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	55	(39)	50	(39)
Par action (de base et dilué)	0,55 \$	(0,43 \$)	0,51 \$	(0,43 \$)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	362	294	399	303
Marge brute d'autofinancement <sup>(1)</sup>	338	310	378	327
	<b>Au 31 déc.</b>	<b>Au 31 déc.</b>	<b>Au 31 déc.</b>	<b>Au 31 déc.</b>
Total de l'actif	5 314	4 557	5 753	5 246
Emprunts <sup>(3)</sup>	3 516	3 067	3 870	3 660
Projets <sup>(4)</sup>	3 028	2 462	3 382	3 055
Corporatifs	488	605	488	605

	Pour les périodes de trois mois closes les		Pour les exercices clos les	
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
	2020	2019	2020	2019
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)				
Flux de trésorerie discrétionnaires <sup>(1)</sup> - IFRS	67	68	146	120

<sup>(1)</sup> Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

<sup>(2)</sup> Le volume de production du site NRWF pour lequel Boralex a reçu une compensation financière, à la suite des limitations de production d'électricité demandées par l'IESO, a été inclus dans la production d'électricité 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> Inclut la part à moins d'un an des emprunts et les frais de transactions, net de l'amortissement cumulé.

<sup>(4)</sup> Les emprunts projets sont normalement amortis sur la durée des contrats d'énergie des sites afférents et sont sans recours à Boralex.

# Abréviations et définitions

Par ordre alphabétique

<b>AO</b>	Appel d'offres
<b>BAIIA</b>	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement
<b>BAIIA(A)</b>	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement ajusté pour tenir compte des autres éléments
<b>Caisse</b>	Caisse de dépôt et placement du Québec
<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>	Complément de rémunération
<b>CRE</b>	Centaurus Renewable Energy LLC
<b>DDM</b>	Douze derniers mois
<b>DM I et II</b>	Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C.
<b>EDF</b>	Electricité de France
<b>GWh</b>	Gigawatt-heure
<b>HQ</b>	Hydro-Québec
<b>IASB</b>	International Accounting Standards Board
<b>IFRS</b>	Normes internationales d'information financière
<b>Invenergy</b>	Invenergy Renewables LLC
<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>NRWF</b>	Niagara Region Wind Farm
<b>NYPA</b>	New York Power Authority
<b>NYSERDA</b>	New York State Energy Research and Development Authority
<b>Ontario ISO</b>	The Independent Electricity System Operator of Ontario
<b>Participations</b>	Participations dans des Coentreprises et entreprises associées
<b>RECs</b>	Renewable Energy Certificates
<b>Roncevaux</b>	Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C.
<b>SDB I</b>	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré 2 et 3
<b>SDB II</b>	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré 4
<b>Six Nations</b>	Six Nations of the Grand River
<b>SOP</b>	Standing Offer Program
<b>TCAC</b>	Taux de croissance annuel composé
<b>CAC 40</b>	Le CAC 40 (Cotation Assistée en Continu) est un indice à fluctuation libre pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui reflète le rendement des 40 titres les plus importants et les plus activement négociés sur Euronext Paris, et l'indicateur le plus utilisé du marché boursier de Paris.
<b>Production anticipée</b>	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.

# Commentaires préalables

## Général

Ce rapport de gestion porte sur les résultats d'exploitation de la période de trois mois et de l'exercice clos le 31 décembre 2020 par rapport aux périodes correspondantes de 2019, sur les flux de trésorerie de l'exercice clos le 31 décembre 2020 par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2019, de même que sur la situation financière de la Société au 31 décembre 2020 par rapport au 31 décembre 2019. 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 2020.

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.sedar.com](http://www.sedar.com)).

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 24 février 2021, 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 à 2019.

Comme il est décrit à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, l'information comprise dans ce rapport de gestion renferme certains autres renseignements qui ne sont pas des mesures conformes aux IFRS. La Société utilise les termes « BAIIA », « BAIIA(A) », « marge brute d'autofinancement », « coefficient d'endettement net », « flux de trésorerie discrétionnaires » et « ratio de distribution » pour évaluer la performance d'exploitation de ses installations. Tel que décrit à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, la Société présente aussi l'information sous la forme d'un Combiné qui intègre sa part des états financiers des Participations.

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

Tous les renseignements qui y figurent sont arrêtés au 31 décembre 2020, sauf pour la puissance installée et le nombre de site qui sont arrêtés en date du 24 février 2021.

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.

Les tableaux ci-dessous donnent 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	2020	2019
USD	1,2725	1,2990
Euro	1,5545	1,4567
GBP	1,7422	1,7226

Taux moyen <sup>(2)</sup>				
Devise	Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
USD	1,3030	1,3200	1,3415	1,3269
Euro	1,5537	1,4615	1,5298	1,4856
GBP	1,7206	1,6994	1,7199	1,6945

<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 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 caractérisent par l'emploi de verbes à la forme affirmative ou négative, tels que « 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 » ou de mots similaires, de leur forme négative ou d'autres termes comparables, ou encore par l'utilisation du futur ou du conditionnel. Elles sont fondées sur les attentes, estimations et hypothèses de la direction de Boralex en date du 24 février 2021.

Ces renseignements prospectifs comprennent des déclarations sur le plan stratégique, le modèle d'affaires, la stratégie de croissance et les objectifs financiers de la Société, les projets de production d'énergie renouvelable en portefeuille ou sur le *Chemin de croissance* de la Société et le rendement qu'on s'attend à en tirer, le BAIIA(A), les marges du BAIIA(A) et les flux de trésorerie discrétionnaires ciblés ou ceux qu'on prévoit obtenir dans le futur, les résultats financiers prévus de la Société, la situation financière future, les objectifs de puissance installée nette ou de croissance des mégawatts, incluant ceux formulés dans le cadre du portefeuille de projets et du *Chemin de croissance* de la Société, les perspectives de croissance, les stratégies, le plan stratégique et les objectifs de la Société, ou les objectifs relatifs à la Société, l'échéancier prévu des mises en service des projets, la production anticipée, les programmes de dépenses en immobilisations et d'investissement, l'accès aux facilités de crédit et au financement, l'impôt sur le capital, l'impôt sur le revenu, le profil de risque, les flux de trésorerie et les résultats ainsi que leurs composantes, le montant des distributions et des dividendes qui seront versés aux porteurs de titres, le ratio de distribution 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 la Société 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 du 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.

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 financières prospectives ou attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent notamment, l'effet général des conditions économiques, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, la capacité de financement de la Société, la concurrence, les changements dans les conditions générales du marché, la réglementation régissant son industrie, 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 énumérés dans les documents déposés par la Société auprès des différentes commissions des valeurs mobilières.

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

Borex est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de 527 personnes, elle développe, construit et exploite des installations pour la production d'électricité au Canada, en France, aux États-Unis et au Royaume-Uni. Au 31 décembre 2020, Borex comptait une base d'actifs d'une puissance installée nette de 2 246 MW. Depuis, la Société a ajouté par voie d'acquisition sept sites solaires d'une puissance installée de 209 MW portant ainsi la puissance installée nette de la Société à 2 455 MW en date du 24 février 2021. Les projets en construction ou prêts à construire représentent 64 MW additionnels et entreront en service d'ici la fin de 2023, tandis que le portefeuille de projets sécurisés représente 480 MW.

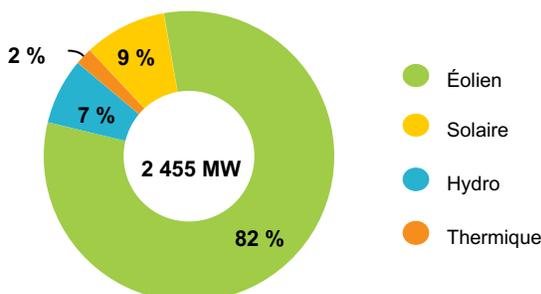
## Répartition sectorielle et géographique

La Société est active dans quatre secteurs de production d'énergie complémentaires : éolien, hydroélectrique, thermique et solaire. Le secteur éolien compte pour la majorité de la puissance installée nette de Borex et en fait le premier exploitant-propriétaire de l'éolien terrestre en France. La composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 24 février 2021 est illustrée ci-dessous.

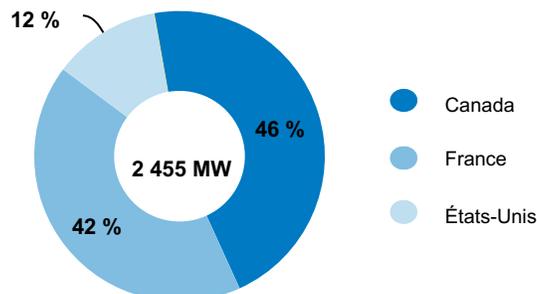
	Canada		France		États-Unis		Total	
	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites
Sites éoliens*	989	24	1 013	64	—	—	2 002	88
Sites solaires	1	1	15	2	209	7	225	10
Centrales hydroélectriques	100	9	—	—	81	7	181	16
Centrales thermiques	35	1	12	1	—	—	47	2
	1 125	35	1 040	67	290	14	2 455	116

\* Premier actif de stockage mis en service le 1<sup>er</sup> mars 2020, d'une puissance installée de 2 MW et bénéficiant d'un contrat de 2 ans, installé sur un site éolien existant en France. La puissance des actifs de stockage n'est pas incluse dans le total de la puissance installée nette de Borex.

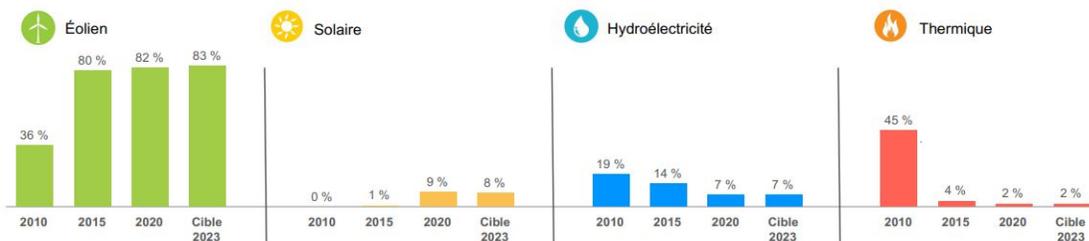
Répartition sectorielle



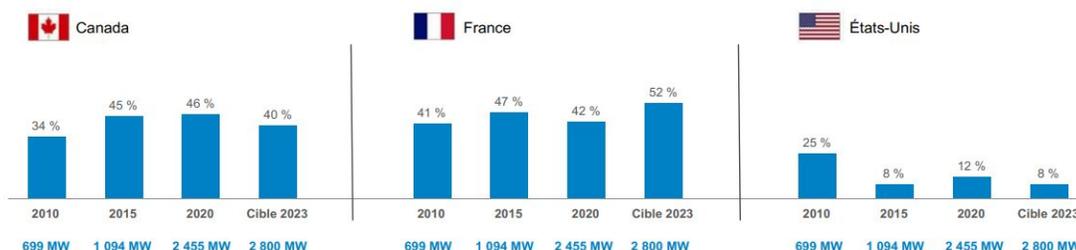
Répartition géographique



Répartition de la puissance installée nette par secteur



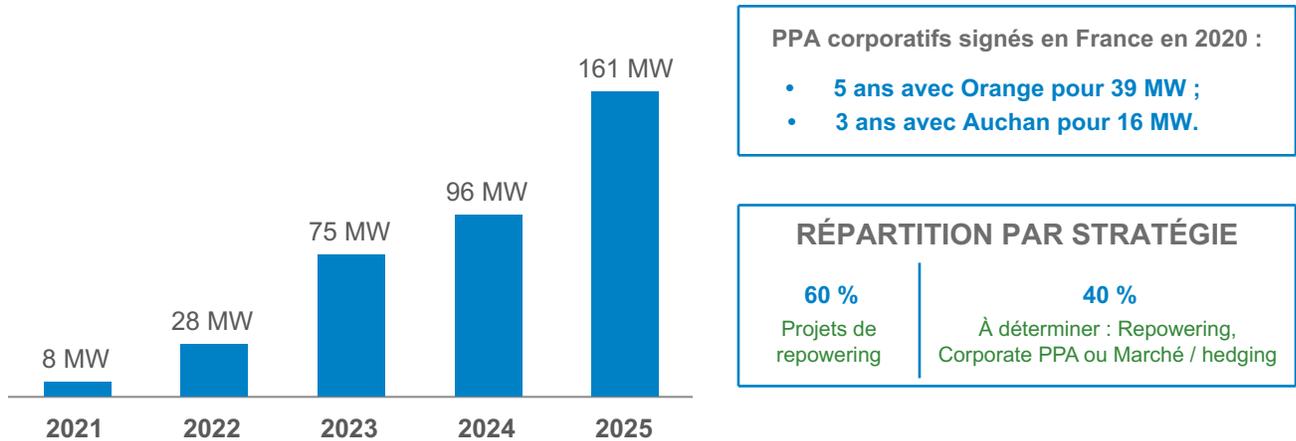
Répartition de la puissance installée nette par géographie



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

Dans l'ensemble, **98 %** de la puissance installée nette de Boralex est assujettie à des contrats de vente d'énergie à long terme, à des prix déterminés et indexés. La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats est de **13 ans**. La Société estime que des sites équivalant à 111 MW (5 % de la puissance installée nette ou 3 % de la production actuelle anticipée) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici décembre 2023, en excluant les projets du *Chemin de croissance* pour lesquels des contrats ont été sécurisés. Si de nouveaux contrats ne sont pas négociés d'ici là, cette production sera alors vendue au prix du marché. En vertu de son plan stratégique, Boralex prévoit la conclusion de nouvelles ententes, soit par la réalisation de projets d'augmentation de puissance avec contrats à long terme ou par la négociation de contrats d'achats d'électricité avec des entreprises consommatrices d'électricité. La Société prévoit également poursuivre la signature de contrats à long terme pour ses projets en développement.

### Volume annuel des contrats arrivant à échéance d'ici le 31 décembre 2025



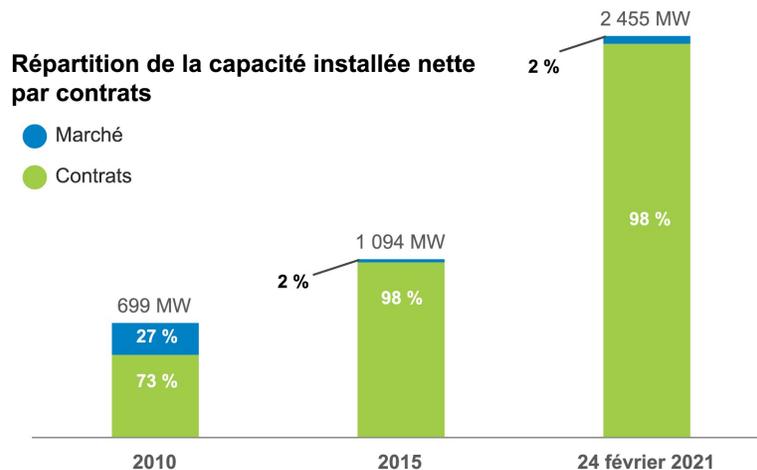
## La puissance installée nette

La puissance installée nette de Boralex est passée de 1 094 MW au 31 décembre 2015 à 2 455 MW<sup>(1)</sup> au 24 février 2021, ce qui représente une croissance annuelle composée de **17 %** pour cette période d'un peu plus de cinq ans. Cette croissance a été réalisée tant de façon organique que par l'entremise d'acquisitions.

### Puissance installée nette

(en MW)

Taux de croissance annuel composé : 17 %



<sup>(1)</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 sont comptabilisées 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 Beaupré, 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 95 MW. En novembre 2020, Boralex a racheté la participation de la Caisse dans trois sites pour lesquels Boralex détenait également une participation dans des coentreprises. Depuis cette acquisition, Boralex détient le contrôle sur ces sites éoliens et consolide les résultats de ces filiales.

## Information financière choisie : une entreprise de croissance

Depuis le 31 décembre 2015, le BAIIA(A) et la capitalisation boursière de Boralex ont affiché un taux de croissance annuel composé de 21 % (19 % selon le Combiné) et de 37 % respectivement. Le cours boursier a augmenté à un taux annuel composé de 26 % au cours de la même période alors que le montant des dividendes versés est passé de 27 M\$ en 2015 à 66 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020.

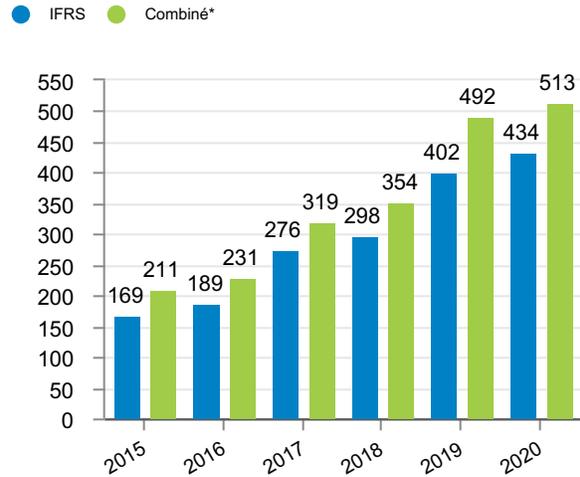
### Cours de l'action

(Prix de clôture mensuel en dollars canadiens)  
**Taux de croissance annuel composé : 26 %**  
 (Bourse de Toronto sous le symbole BLX)



### BAIIA(A)\*

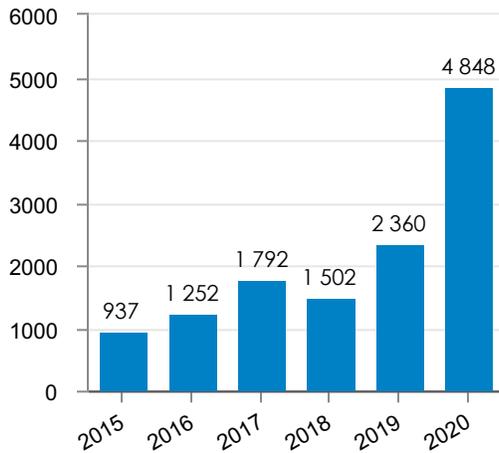
(en millions de dollars canadiens)  
**Taux de croissance annuel composé : 21 % (IFRS) et 19 % (Combiné)**



\* Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

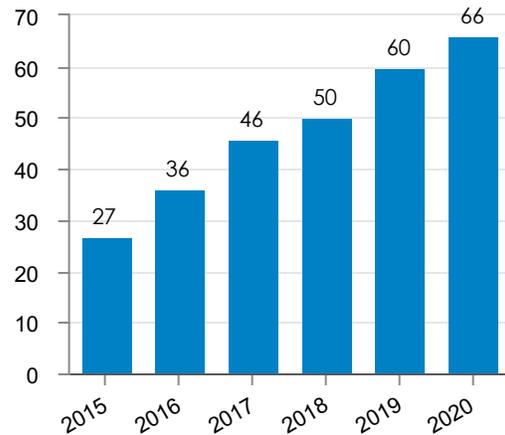
### Capitalisation boursière

(en millions de dollars canadiens)  
**Taux de croissance annuel composé : 37 %**



### Dividendes versés

(en millions de dollars canadiens)



# Sommaire des trois derniers exercices

## Information annuelle choisie

### Données relatives aux résultats d'exploitation

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercices clos les 31 décembre		
	2020	2019	2018
<b>PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)<sup>(1)</sup></b>	4 727	4 371	3 568
<b>PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION</b>	619	564	471
<b>BAIIA(A)<sup>(2)(3)</sup></b>	434	402	298
<b>RÉSULTAT NET<sup>(2)</sup></b>	61	(43)	(38)
<b>RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX<sup>(2)</sup></b>	55	(39)	(30)
<b>RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX<sup>(2)</sup></b>	0,55 \$	(0,43 \$)	(0,38 \$)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION<sup>(2)</sup></b>	362	294	202
<b>MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT<sup>(2)(3)</sup></b>	338	310	192
<b>DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES</b>	66	60	50
<b>DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE</b>	0,66 \$	0,66 \$	0,63 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	98 547 826	90 604 799	80 102 038

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
	2020	2019	2018
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	277	168	253
Immobilisations corporelles	3 112	2 715	2 918
Total de l'actif <sup>(2)</sup>	5 314	4 557	4 764
Emprunts, incluant la part à moins d'un an des emprunts	3 516	3 067	3 271
Composante passif des débentures convertibles	—	—	140
Total du passif <sup>(2)</sup>	4 323	3 682	3 857
Total des capitaux propres	991	875	907
Coefficient d'endettement net, au marché <sup>(3)</sup> (%)	41 %	56 %	65 %

<sup>(1)</sup> Le volume de production du site NRWF pour lequel Boralex a reçu une compensation financière, à la suite des limitations de production d'électricité demandées par l'IESO, a été inclus dans la production d'électricité 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>(2)</sup> Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019, la société a appliqué la nouvelle norme comptable IFRS 16 - Contrats de location publiée par l'IASB. Se référer à la rubrique *Autres éléments* pour des renseignements sur l'application de la norme IFRS 16 - Contrats de location et sur l'incidence de sa transition.

<sup>(3)</sup> Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

## Acquisitions et mises en service

Le tableau ci-dessous fait état de l'ensemble des acquisitions et des mises en service de parcs éoliens, de parcs solaires et de centrales hydroélectriques au cours des trois derniers exercices, pour une puissance installée additionnelle de 995 MW et une puissance installée nette totale de 2 455 MW au 24 février 2021.

Nom du projet	Puissance totale (MW)	Date de mise en service ou d'acquisition	Secteur / Pays	Durée du contrat / Client	Propriété (%)
<b>Kallista</b>	163	20 juin	Éolien / France	15 ans / EDF	Note <sup>(1)</sup>
<b>DM I et II, LP I, LP II et Roncevaux</b>	201	14 septembre	Éolien / Canada	Note <sup>(2)</sup>	Note <sup>(3)</sup>
<b>Inter Deux Bos</b>	33	24 septembre	Éolien / France	15 ans / EDF	100
<b>Noyers Bucamps</b>	10	1 <sup>er</sup> novembre	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
<b>Hauts de Comble</b>	20	5 novembre	Éolien / France	15 ans / EDF	100
<b>Côteaux du Blaiseron</b>	26	9 novembre	Éolien / France	15 ans / EDF	100
<b>Le Pelon</b>	10	1 <sup>er</sup> janvier 2019 <sup>(4)</sup>	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
<b>Sources de l'Ancre</b>	23	1 <sup>er</sup> janvier 2019 <sup>(4)</sup>	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
<b>2018</b>	<b>+ 486 MW</b>				<b>Puissance installée nette : 1 942 MW</b>
<b>Basse Thiérache Nord</b>	20	1 <sup>er</sup> février et 1 <sup>er</sup> mars	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
<b>Yellow Falls</b>	16	6 mars <sup>(5)</sup>	Hydro / Canada	40 ans / IESO	90
<b>Moose Lake</b>	15	4 avril <sup>(6)</sup>	Éolien / Canada	40 ans / BC Hydro	Note <sup>(6)</sup>
<b>Catésis</b>	10	1 <sup>er</sup> juin	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
<b>Buckingham<sup>(7)</sup></b>	10	17 octobre	Hydro / Canada	25 ans / HQ	100
<b>Seuil du Cambrésis</b>	24	1 <sup>er</sup> décembre	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
<b>2019</b>	<b>+ 95 MW</b>				<b>Puissance installée nette : 2 040 MW</b>
<b>Santerre</b>	15	1 <sup>er</sup> août	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
<b>Blanches Fosses</b>	11	1 <sup>er</sup> novembre	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
<b>LP I, DM I et II</b>	145	1 <sup>er</sup> décembre	Éolien / Canada	Note <sup>(8)</sup>	Note <sup>(8)</sup>
<b>Cham Longe I Repowering</b>	17	1 <sup>er</sup> décembre	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
<b>Extension Seuil de Bapaume</b>	17	1 <sup>er</sup> décembre	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
<b>2020</b>	<b>+ 205 MW</b>				<b>Puissance installée nette : 2 246 MW<sup>(9)</sup></b>
<b>Portefeuille acquis de CRE</b>	209	29 janvier 2021	Solaire / États-Unis	Note <sup>(10)</sup>	Note <sup>(10)</sup>
<b>24 février 2021</b>	<b>+ 209 MW</b>				<b>Puissance installée nette : 2 455 MW</b>

<sup>(1)</sup> Boralex détient 100 % des actions de 14 parcs éoliens et 65 % du parc éolien Val aux Moines SAS de 15 MW, tous en exploitation.

<sup>(2)</sup> La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats était de 16 ans à compter de la date d'acquisition.

<sup>(3)</sup> Voir la note *Participations dans des Coentreprises et entreprises associées* du Rapport annuel 2019.

<sup>(4)</sup> En raison de restrictions administratives, le contrat de vente d'énergie est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2019. Par contre, le site était déjà opérationnel et a été considéré comme mis en service en 2018.

<sup>(5)</sup> La mise en service commerciale a été confirmée avec l'IESO le 14 novembre 2019. Boralex a reçu une compensation rétroactive afin de combler l'écart entre le prix du contrat et le prix du marché pour l'électricité vendue par la centrale depuis sa mise en service le 6 mars 2019.

<sup>(6)</sup> En raison de restrictions administratives, le contrat de vente d'énergie est entré en vigueur le 4 avril 2019. Par contre, le site était déjà opérationnel et a été considéré comme mis en service au premier trimestre de 2019. En décembre 2020, Boralex a racheté la part de l'actionnaire minoritaire de 30 % et détient désormais 100 % du parc.

<sup>(7)</sup> Cette augmentation de puissance de 10 MW se traduira par un ajout de 5 M\$ au BAIIA annuel pour un total pro forma pour le projet de 8 M\$ au BAIIA et de 20 MW en puissance installée.

<sup>(8)</sup> Boralex détient désormais 100 % des actions de ces trois parcs éoliens. Les contrats d'achat d'électricité à long terme conclus avec Hydro-Québec Distribution, arriveront à échéance entre 2032 et 2033 avec une durée moyenne pondérée restante sous contrat de près de 12,5 ans à la date d'acquisition.

<sup>(9)</sup> Depuis le début de l'exercice financier, des augmentations de puissance totalisant 2 MW ont été effectuées sur des sites existants en France et une réduction nette de 1 MW a été appliquée aux États-Unis.

<sup>(10)</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 sept projets solaires et en détient le contrôle.

## 2021

En janvier 2021, la Société a acquis la participation majoritaire de CRE dans un portefeuille de sept parcs solaires aux États-Unis représentant une puissance installée nette de 209 MWac attribuable à la Société, et ce pour une contrepartie de 277 M\$.

## 2020

### Acquisitions et mises en service

La Société a ajouté 60 MW à sa puissance installée nette avec la mise en service de quatre parcs éoliens en France, ce qui inclut le projet de remplacement d'équipements par d'autres plus performants au parc éolien de **Cham Longe I** d'une puissance installée totale de 35 MW.

En novembre, la Société a acquis la participation de 49 % de la Caisse dans trois parcs éoliens au Québec, déjà détenus à 51 % par Boralex pour une contrepartie de 121 M\$ à laquelle pourrait s'ajouter une contrepartie conditionnelle de 4 M\$ si certaines conditions sont satisfaites. Cette acquisition représente une puissance installée nette additionnelle de 145 MW.

### Changement d'estimation

La direction a réévalué la durée de vie de certaines composantes pour les sites éoliens qui ont des tours en béton. À partir du 1<sup>er</sup> octobre 2020, la durée de vie estimée de la plupart des composantes sera de 30 ans. Ce changement de période d'amortissement reflète la meilleure estimation de la direction de la Société eu égard à la durée de vie de ce type d'éolienne, laquelle estimation est supportée par l'expérience de près de 20 ans d'exploitation de site éoliens à titre de propriétaire et opérateur, par le comportement observé sur plusieurs modèles d'éoliennes différentes, par la compétence industrielle de Boralex dans la maintenance de ses actifs et par l'inspection de ces parcs. Également, de récents rapports d'expertise obtenus supportent cette révision de durée de vie estimée, et ce, en se basant sur les conditions actuelles des actifs éoliens. Ce changement d'estimation comptable prospectif se traduit par une diminution de la dépense d'amortissement de 2 M\$ et par un impact négligeable sur la quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées, le tout donnant lieu à une hausse de 2 M\$ du résultat net avant impôts pour l'exercice clos le 31 décembre 2020.

### Transactions financières

En janvier 2020, Boralex a clôturé une facilité de crédit rotatif d'un montant de 182 M\$ (125 M€) qui permettra de financer la construction de projets éoliens et solaires futurs en France.

En août 2020, la Société a conclu un refinancement de 806 M\$ d'une durée de 16 ans pour son parc éolien NRWF de 230 MW, situé en Ontario. Boralex exploite le site et détient 50 % de ce parc. Ce refinancement devrait se traduire par une économie annuelle récurrente de plus de 5 M\$ en frais d'intérêt. Également, la Société a clôturé un placement public d'actions de catégorie A pour un produit brut de 201 M\$, lequel a ensuite servi en partie à financer les deux acquisitions décrites précédemment.

## Résultats

En 2020, la Société a produit 4 727 GWh d'électricité, en hausse de 8 % par rapport à l'exercice précédent, compte tenu de meilleures conditions climatiques au cours du premier trimestre de l'année et de l'expansion de la base opérationnelle. Ces résultats favorables au chapitre de la production se sont traduits par une hausse de 10 % des *Produits de la vente d'énergie et Compléments de rémunération*, qui ont atteint 619 M\$, et de 8 % du BAIIA(A), qui a atteint 434 M\$.

## 2019

### Mises en service

La Société a ajouté 95 MW à sa puissance installée nette avec la mise en service de trois parcs éoliens en France, d'un quatrième en Colombie-Britannique et d'une première centrale hydroélectrique en Ontario ainsi que la remise en service de la centrale de Buckingham au Québec.

### Changement d'estimation

À partir du 1<sup>er</sup> octobre 2019, la Société a modifié la durée de vie de certaines composantes de ses éoliennes. La durée de vie estimative de certaines composantes qui était de 20 ans auparavant a été augmentée à 25 ans, ce qui correspond dorénavant à leur durée de vie utile. Ce changement d'estimation comptable découle de nouvelles informations obtenues ainsi que d'un surcroît d'expérience sur la durée prévue de ces composantes. Cette révision d'estimation a été enregistrée de façon prospective et s'est traduite par une diminution de la dépense d'amortissement de 7 M\$ et par une hausse de la *Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées* de 2 M\$, le tout donnant lieu à une hausse de 9 M\$ du résultat net avant impôts pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

### Transactions financières

Boralex a convenu des modifications à sa facilité de crédit rotatif au cours de l'exercice 2019 d'un montant total autorisé de 560 M\$ jusqu'au 27 avril 2023.

En France, l'échéance du crédit-relais auprès de BNP Paribas a été reportée au 18 mai 2019 dans le cas de la première tranche et au 18 novembre 2019 pour la deuxième. La Société a par la suite procédé au remboursement anticipé de ces deux tranches au cours de l'exercice à la suite de la vente des actifs sous-jacents.

Toujours en France, Boralex a conclu le financement du parc éolien **Santerre**, en vertu d'un amendement à la convention de crédit du portefeuille Sainte-Christine. Ce financement a été refinancé le 25 novembre 2019 tel que décrit ci-dessous. La Société s'est également entendue pour le refinancement d'une dette de 60 M\$ (40 M€) en faveur de Cube Hydro-Power SARL, avec la filiale de la Caisse, actionnaire de la Société.

Par ailleurs, la Société a procédé à la conversion et au rachat de ses débentures subordonnées et convertibles à 4,5 %, émises et en circulation. Le capital des débentures ayant été converties s'élève à 136 M\$ tandis que celui des débentures rachetées par la Société se situe à 8 M\$. Les débentures ont été radiées de la Bourse de Toronto à la clôture des marchés le 24 octobre 2019.

En France, dans le cadre de son orientation stratégique visant une utilisation optimale de ses ressources financières, Boralex a réalisé le plus important refinancement du secteur des énergies renouvelables réparti sur trois conventions de crédit venant à échéance en 2034, 2036 et 2040, respectivement et totalisant 1,7 milliard \$.

Enfin, selon le même principe, la Société a conclu une entente de 209 M\$ pour le refinancement d'un parc éolien, LP I, acquis d'Invenergy selon des conditions davantage favorables. Cette entente permettra de réduire les frais d'intérêt de près de 2 M\$ par année sur une base combinée.

### Résultats

En 2019, la Société a produit 4 371 GWh d'électricité, en hausse de 23 % par rapport à l'exercice précédent, compte tenu de meilleures conditions climatiques et de l'expansion de la base opérationnelle. Cela s'est traduit par une hausse de 20 % des *produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération*, qui ont atteint 564 M\$, et de 35 % du BAIIA(A), qui s'est établi à 402 M\$.

## 2018

### Acquisitions et mises en service

Boralex a procédé à la mise en service de six parcs éoliens en France, pour une puissance installée additionnelle de 122 MW.

Toujours en France, la Société s'est portée acquéreur des actifs de Kallista qui comprenaient 15 parcs éoliens d'une puissance installée de 163 MW, un site en construction de 10 MW ainsi qu'un portefeuille de projets représentant 158 MW.

La Société y a également conclu l'acquisition de la dernière tranche du portefeuille de projets d'Ecotera, soit huit projets de parcs éoliens à divers stades de développement, pour une puissance globale de plus de 100 MW.

Au Québec, Boralex a acquis les participations d'Invenergy dans cinq parcs éoliens, ajoutant ainsi 201 MW à sa puissance installée compte tenu d'une quote-part entre 50 % et 59,96 % selon le site.

### Transactions financières

La Société a obtenu une prolongation d'un an, jusqu'au 27 avril 2022, de sa facilité de crédit rotatif de 460 M\$, à laquelle s'est ajoutée une clause « accordéon » pouvant donner accès à une somme additionnelle de 100 M\$, selon les mêmes termes et conditions.

La Société a confirmé un investissement conjoint de la Caisse et du Fonds de solidarité FTQ, pour un total de 200 M\$ sous forme de dette subordonnée non garantie. Ce financement comprenait une option de levée d'une deuxième tranche de 100 M\$, laquelle a été tirée pour financer en partie l'acquisition de Kallista.

Soulignons que la Société a également utilisé sa facilité de crédit rotatif existante pour l'acquisition de Kallista. La Société a aussi remboursé un dû de 78 M\$ (51 M€) consenti par Ardian Infrastructure Holding S.à.r.l. à Kallista Energy Investment SAS ainsi qu'un prêt de 8 M\$ (6 M€).

Par ailleurs, la Société a procédé à des placements public et privé de reçus de souscription, ce qui a donné un produit net de 250 M\$, lequel a été en majeure partie utilisé pour l'acquisition des participations d'Invenergy. À la clôture de l'acquisition, tous les reçus de souscription émis ont été échangés pour un nombre équivalent d'actions ordinaires de Boralex.

### Majoration du dividende

En mai, le dividende est passé de 0,60 \$ à 0,63 \$ par action ordinaire (de 0,1500 \$ à 0,1575 \$ par action sur une base trimestrielle) puis à 0,66 \$ par action ordinaire (0,1650 \$ par action sur une base trimestrielle) à la suite de l'acquisition des participations d'Invenergy, ce qui a donné lieu à une majoration de 10 % pour l'ensemble de l'exercice 2018.

### Résultats

En 2018, la Société a produit 3 568 GWh d'électricité, en hausse de 11 % par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à la contribution des acquisitions et des mises en service qui a compensé l'effet de conditions de vent défavorables, ce qui s'est traduit par une hausse de 14 % des *produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération*, qui ont atteint 471 M\$, et de 8 % du BAIIA(A), à 298 M\$.

# Stratégie de croissance et perspectives de développement

## Plan stratégique et objectifs financiers 2023

La direction de Boralex a dévoilé en 2019 le plan stratégique qui guidera ses actions en vue d'atteindre les objectifs financiers fixés pour 2023. Ce plan s'inscrit en continuité des actions entreprises jusqu'à maintenant dans des secteurs à fort potentiel de croissance et pour lesquels la Société a développé une solide expertise. Il comprend également des initiatives complémentaires dans une perspective de diversification et d'optimisation des activités et des sources de revenus.

Le plan stratégique de Boralex découle d'une analyse rigoureuse du marché et des tendances dans le secteur des énergies renouvelables. Il s'inscrit également dans l'optique où une profonde et rapide transformation de l'industrie est en cours, en raison notamment des nombreuses innovations technologiques. Par exemple, en France, comme l'indique le schéma à la page suivante, les programmes gouvernementaux prévoient une augmentation substantielle et soutenue de la part de l'éolien et du solaire comme sources d'énergie au cours de la prochaine décennie. Cette forte augmentation de volume prévue sera accompagnée d'un environnement plus concurrentiel. Des changements sont également à prévoir avec l'évolution des programmes vers des mécanismes d'appels d'offres et la négociation d'ententes directement auprès des entreprises consommatrices d'électricité.

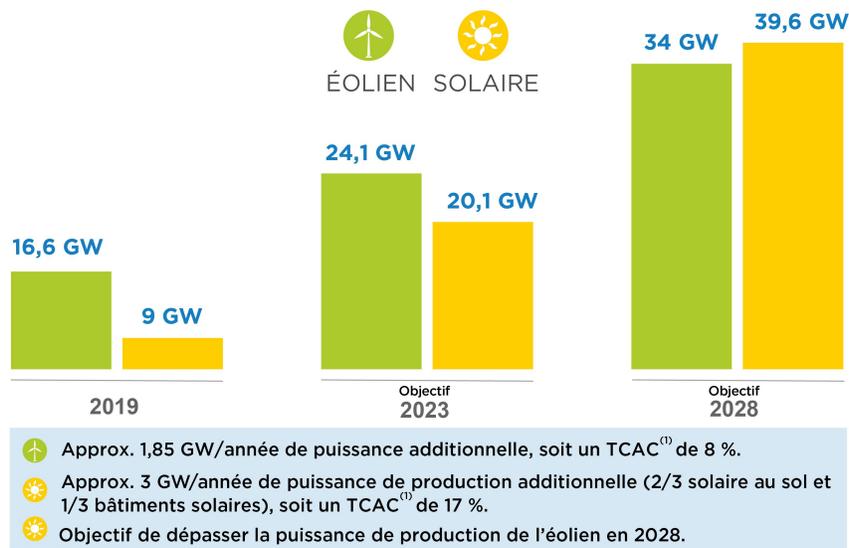
Du côté des États-Unis, à moyen terme, l'État de New York entend mettre l'accent sur le développement de sites d'énergie solaire en même temps que sur le déploiement d'installations pour le stockage d'énergie. En date de publication du présent rapport, les gouvernements de la France et de l'État de New York font du développement d'infrastructures énergétiques vertes un des piliers de leur relance économique post-pandémie et renforcent leurs engagements envers leurs cibles de réduction de gaz à effet de serre (GES). Comme dans le cas de Boralex, ces autorités ont mis en place un plan de continuité de leurs activités à compter du début de mars. Au cours de l'été, l'activité économique a graduellement repris en France et en Amérique du Nord et l'intention d'utiliser les énergies renouvelables comme élément important d'un plan de relance a été mentionnée par divers paliers de gouvernement. Au cours des derniers mois, les activités pour le développement de nouveaux projets ont cependant connu un ralentissement en raison des nouvelles mesures sanitaires visant à freiner la hausse du nombre de cas de la COVID-19. Le gouverneur de l'État de New York a toutefois mentionné à plusieurs reprises son désir d'accélérer le développement du secteur des énergies renouvelables et d'assouplir certaines mesures afin d'atteindre les cibles. En 2019, l'État New York a adopté la *Climate Leadership and Community Protection Act* (CLCPA), qui l'engage à réduire de 85 % les émissions de GES d'ici 2050. Pour y arriver, la législation de l'État rehausse la norme sur l'énergie propre pour faire passer la proportion d'énergie renouvelable à 70 % d'ici 2030 et à zéro émission d'ici 2030, en plus de relever les cibles pour l'aménagement de ressources d'énergie éolienne en mer (9 000 MW d'ici 2035), de ressources d'énergie solaire décentralisée (6 000 MW d'ici 2025) et de ressources de stockage d'énergie (3 000 MW d'ici 2030). Dans le cadre de son discours sur l'« état de l'État » de 2021, le gouverneur de l'État de New York, Andrew Cuomo, a affirmé son engagement à l'égard des enjeux climatiques en proposant une transition ordonnée et équitable vers une énergie propre qui créera des emplois et continuera de favoriser l'économie verte, alors que l'État de New York se remet de la pandémie de COVID-19. En outre, le gouverneur Cuomo a annoncé que l'État avait ouvert un appel d'offres visant de nouvelles installations de transport qui seront aménagées pour livrer de l'énergie renouvelable admissible à la zone J de NYCA. L'État de New York souhaite mettre sous contrat jusqu'à 1 500 MW, mais ce volume pourrait augmenter si les propositions reçues le justifient.

Au Canada, en décembre 2020, le gouvernement fédéral a lancé le Plan climatique renforcé du Canada pour protéger l'environnement, créer des emplois et soutenir les communautés. Plusieurs engagements plus ambitieux à l'égard du climat ont été annoncés ce qui devrait conduire à une économie plus faible en carbone. Ce plan prévoit entre autres, dès 2023, une augmentation annuelle du prix de la tonne de carbone de 15 \$ avec une cible à 170 \$ la tonne d'ici 2030 et des investissements additionnels de 964 M\$ au cours des quatre prochaines années afin d'accroître la modernisation et le verdissement des réseaux électriques. Ceci inclut du soutien afin d'augmenter les capacités de production issues d'énergies renouvelables, comme l'éolien et le solaire, ainsi que le stockage d'énergie. Un montant additionnel de 300 M\$ est prévu afin de réduire la dépendance au diesel des communautés rurales, reculées de même que pour les Premières Nations. À noter que des investissements additionnels de 287 M\$ en 2020-2021 ont été prévus pour poursuivre le programme de subventions accordées pour les véhicules à zéro émission. Par ce plan climatique, le gouvernement du Canada a renouvelé son engagement de continuer à travailler avec les provinces, les services publics et autres partenaires afin d'atteindre sa cible de zéro émission nette de carbone issue de la production d'électricité d'ici 2050. Au Québec, en novembre 2020, le ministre de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques a dévoilé le *Plan pour une économie verte* (PEV) qui prévoit notamment que la province réduira ses émissions de GES de 37,5 % à l'horizon 2030 par rapport à 1990 et atteindra la carboneutralité en 2050. Des mesures précises sont identifiées, principalement en lien avec l'électrification des transports, les plus ambitieuses étant d'avoir 1,5 million de véhicules électriques en circulation au Québec d'ici 2030 et aucune vente de véhicule à essence à partir de 2035. L'ensemble des mesures annoncées dans le PEV permettront d'atteindre 42 % de la cible que s'est fixée le Québec en 2030. Un bilan annuel sera présenté et d'autres mesures seront identifiées chaque année. En matière d'énergie éolienne, le gouvernement du Québec entend soutenir les entreprises québécoises afin qu'elles puissent tirer profit de l'ouverture de nouveaux marchés découlant de la hausse de la demande mondiale d'énergie éolienne. C'est dans ce contexte que s'inscrit la vision du gouvernement du Québec quant au développement du secteur éolien. Il souhaite notamment que des parcs éoliens construits au Québec puissent correspondre à des occasions d'affaires qui se présentent et exporter toute leur production vers les marchés nord-américains.

En France, les résultats des récents appels d'offres ont été annoncés comme prévu. Boralex s'est vu octroyer des projets éoliens totalisant 43 MW ainsi que des projets de parcs solaires équivalant à 21 MW au cours de la première moitié de l'exercice 2020. Dans l'État de New York, les résultats de l'appel d'offres de septembre 2019 pour le solaire ont été annoncés en mars dernier. Boralex a d'ailleurs été sélectionnée pour l'ensemble des projets pour lesquels elle avait soumissionné, pour un total de 180 MW. L'appel d'offres suivant de la NYSERDA, qui était prévu à l'été, a été reporté en octobre 2020. Boralex a soumis trois projets totalisant 140 MW dans le cadre de cet appel d'offres. Les résultats ont été annoncés en janvier 2021 et les projets de Boralex n'ont pas été sélectionnés. La Société a toutefois soumis ces trois projets dans le cadre de l'appel d'offres de septembre dernier auprès de la NYPA (New York Power Authority).

En janvier 2021, Boralex a clôturé l'acquisition d'une participation majoritaire dans un portefeuille de sept parcs solaires aux États-Unis, pour une puissance installée de 209 MWac. La grande majorité de ces parcs sont situés dans l'État de la Californie, un marché jugé à fort potentiel de développement par Boralex. Le schéma de la page suivante indique les objectifs de cet État en termes de vente d'électricité renouvelable et d'émission de gaz à effet de serre. Le schéma indique également le potentiel de croissance de l'industrie de l'énergie solaire et du stockage d'énergie. Comme mentionné lors de l'annonce de cette acquisition, Boralex a l'intention de poursuivre ses efforts de développement dans ce marché au même titre que les efforts déployés dans le marché de l'État de New York.

## OBJECTIFS DU PROGRAMME D'ÉNERGIE RENOUVELABLE EN FRANCE



Source : Programmation pluriannuelle de l'énergie  
<sup>(1)</sup>TCAC : Taux de croissance annuel composé

## CIBLES ÉTAT DE NEW YORK, É.U.

**70 %  
d'énergies  
renouvelables**  
d'ici **2030**

**Zéro  
émission**  
du réseau électrique  
d'ici **2040**

**Accroître** la  
puissance installée  
d'énergie **solaire**  
de **1,7 GW** en 2019 à  
**6 GW en 2025**

**Ajouter  
3 GW**  
de capacité de  
**stockage**  
d'énergie  
d'ici **2030**

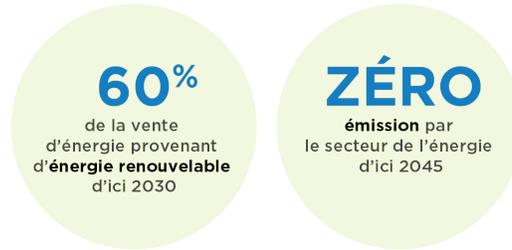
## UN ORDRE « ISSUE ORDER » A ÉTÉ ÉMIS POUR ACCÉLÉRER LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

**+ 40 %** la soumission de projets dans  
les **appels d'offres Tier 1** de  
NYSERDA représente une demande  
prévue de **4 500 GWh/année**  
entre **2021 and 2026**

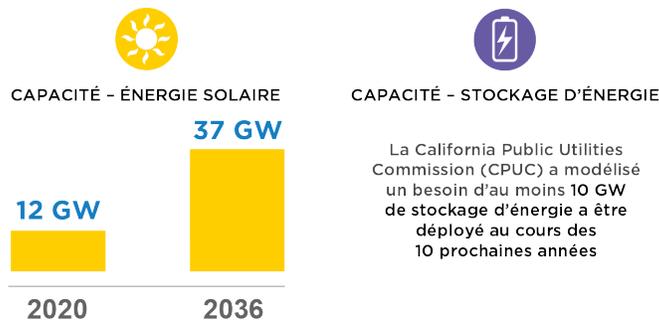
**Nouveau programme  
d'appel d'offres Tier 4**

pouvant atteindre  
**3 000 MW**  
par le biais d'un ou plusieurs appels  
d'offres

## CIBLES DE L'ÉTAT DE LA CALIFORNIE, É.U.



## MARCHÉ POTENTIEL DE L'ÉNERGIE SOLAIRE ET DU STOCKAGE EN CALIFORNIE



Sur la base de l'analyse de marché effectuée, la direction de Boralex a articulé son plan stratégique autour de quatre orientations principales et de trois objectifs financiers. 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 de petite et moyenne taille, ce qui constitue un avantage clé pour tirer parti des occasions qui se présentent dans des marchés de plus en plus concurrentiels, notamment celui de l'énergie solaire.

### ORIENTATIONS STRATÉGIQUES

**CROISSANCE**  
dans des marchés avec des programmes d'énergie renouvelable ambitieux

**DIVERSIFICATION**  
dans le solaire et stockage d'énergie

**CLIENTÈLE**  
par le biais de contrats commerciaux directement auprès d'entreprises et autres sources de revenus

**OPTIMISATION**  
opérationnelle et financière

### OBJECTIFS FINANCIERS 2023



### OBJECTIFS RSE : ALLER AU-DELÀ DES ÉNERGIES RENOUVELABLES

Diversité et égalité des chances  
Gouvernance d'entreprise responsable  
Éthique des affaires et des comportements  
Utilisation responsable des ressources  
Émissions des gaz à effet de serre (portées 1 et 2)

Approvisionnement responsable  
Adaptation au changement climatique  
Biodiversité  
Santé et sécurité  
Concertation et implication des communautés locales

La Société entend également maintenir une discipline financière exemplaire en ciblant des projets et des acquisitions qui satisfont à des critères précis sur les plans tant de la croissance que des synergies, de manière à créer de la valeur et générer un rendement conforme aux attentes des actionnaires. Ce faisant, elle compte réaliser davantage de projets en partenariat tout en conservant le contrôle et la gestion des activités, ce qui se traduira par des revenus additionnels.

Par ailleurs, Boralex conserve la même approche qui a contribué à son succès jusqu'à maintenant et qui consiste à s'appuyer principalement sur des flux de trésorerie prévisibles, grâce à des contrats de vente d'énergie à long terme et à des prix déterminés et indexés avec des sociétés solides financièrement (EDF, Hydro-Québec, Ontario ISO, NYISO, BC Hydro). Ces contrats ne contiennent pas de clause d'ajustement de prix ou de production dans le cadre de situations comme celle de l'épidémie de COVID-19. Au 31 décembre 2020, 98 % de la puissance installée nette de la Société était associée à des contrats à long terme avec une durée résiduelle moyenne pondérée de 13 ans. La récente annonce de la relance du projet éolien Apuiat d'une capacité de 200 MW est un exemple éloquent de la reprise des investissements dans le secteur des énergies renouvelables au Québec. L'État de New York a également procédé à plusieurs annonces visant l'accélération de la transition énergétique dans cet État.

Dans le contexte de l'épidémie de COVID-19, Boralex garde le cap sur la réalisation de ses orientations stratégiques et de ses objectifs financiers 2023 et suit de près les occasions d'acquisition susceptibles de se présenter dans le contexte économique actuel. D'ailleurs, à la suite de l'acquisition des participations dans sept parcs solaires aux États-Unis en janvier 2021 et en incluant les mises en service des sites en construction et des sites sécurisés prévus au *Chemin de croissance*, la Société prévoit dépasser la cible de 2 800 MW lorsque l'ensemble de ces projets seront mis en service.

Compte tenu de la solide exécution de son plan stratégique, des acquisitions réalisées dernièrement et afin de tenir compte des récents changements dans l'environnement de marché de l'énergie renouvelable incluant entre autres, les plans de relance annoncés et à venir des divers gouvernements à l'échelle mondiale, la direction de Boralex travaille actuellement à la mise à jour de son plan stratégique et prévoit en faire le dévoilement à l'été 2021.

Enfin, au cours des derniers trimestres, d'importants efforts ont été déployés afin de formaliser la stratégie de responsabilité sociétale de Boralex et son positionnement par rapport aux critères ESG (environnement, société et gouvernance). La Société a sondé l'ensemble de ses parties prenantes afin d'évaluer leur perception à l'égard de son positionnement et l'importance relative des divers enjeux de responsabilité sociétale. La direction de Boralex a d'ailleurs décidé d'inclure la réalisation de la stratégie en cours de préparation à ses objectifs stratégiques au même titre que ses objectifs financiers. L'objectif principal est d'aller au-delà de l'énergie renouvelable et de présenter les politiques et réalisations de la Société non seulement sous l'angle de l'environnement, mais également sous l'angle social et sous celui de la gouvernance alors que Boralex a toujours visé une approche équilibrée pour la gestion de ses activités. Un premier rapport distinct du rapport annuel sera publié au même moment et marquera le début de la mise en place de cette nouvelle stratégie.

## Perspectives de développement selon chaque orientation stratégique

Borex poursuit son développement selon ses quatre orientations stratégiques, en s'appuyant sur le potentiel offert par les marchés d'Europe et d'Amérique du Nord où elle exerce déjà ses activités.

### Orientation Croissance

Comme l'indique le schéma ci-dessous, la Société dispose d'un portefeuille de projets à divers stades de développement, selon des critères clairement identifiés. Le portefeuille de projets s'établit à 2 502 MW, soit 203 MW de moins qu'au trimestre précédent alors que des projets ont progressé pour atteindre le stade de projets sécurisés inscrits au *Chemin de croissance* au cours des derniers mois. Le *Chemin de croissance* s'établit à 544 MW, soit 266 MW de plus qu'au trimestre précédent.

#### RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

PORTEFEUILLE DE PROJETS		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX
TOTAL 2 502 MW	<b>PRÉLIMINAIRE</b>			
	• Droits fonciers sécurisés	 315 MW	315 MW	630 MW
	• Interconnexion possible	 170 MW	99 MW	269 MW
	• Vérification de l'acceptabilité par les collectivités locales et des risques réglementaires			
	<b>TOTAL</b>	<b>485 MW</b>	<b>414 MW</b>	<b>899 MW</b>
	<b>MI-PARCOURS</b>			
	• Amérique du Nord : Évaluation et design préliminaire pour faire une soumission	 560 MW	519 MW	1 079 MW
	• Europe : Design préliminaire et demandes d'autorisations administratives effectuées	 -	118 MW	118 MW
	<b>TOTAL</b>	<b>560 MW</b>	<b>637 MW</b>	<b>1 197 MW</b>
	<b>AVANCÉE</b>			
• Amérique du Nord : Projet soumis dans un appel d'offres	 -	228 MW	228 MW	
• Europe : Projet autorisé par les autorités réglementaires et soumis dans un appel d'offres (France)	 165 MW	13 MW	178 MW	
<b>TOTAL</b>	<b>165 MW</b>	<b>241 MW</b>	<b>406 MW</b>	
<b>TOTAL</b>	<b>875 MW</b>	<b>1 062 MW</b>	<b>1 937 MW</b>	
	 <b>335 MW</b>	<b>230 MW</b>	<b>565 MW</b>	
	<b>TOTAL</b>	<b>1 210 MW</b>	<b>1 292 MW</b>	<b>2 502 MW</b>
<b>CHEMIN DE CROISSANCE</b>				
TOTAL 544 MW	<b>SÉCURISÉE</b>			
	• Amérique du Nord : Contrat obtenu (REC ou PPA) et interconnexion sécurisée	 100 MW	180 MW	280 MW
	• Europe : Contrat obtenu (PPA) et interconnexion sécurisée (France); projet autorisé par les autorités réglementaires et interconnexion sécurisée (Écosse)	 200 MW	-	200 MW
	<b>TOTAL</b>	<b>300 MW</b>	<b>180 MW</b>	<b>480 MW</b>
	<b>EN CONSTRUCTION OU PRÊT À CONSTRUIRE</b>			
	• Permis obtenus	 -	43 MW	43 MW
	• Financement en cours	 -	21 MW	21 MW
	• Date de mise en service établie			
	• Purgé de tous recours (France)			
	• Autorisé par le Conseil d'administration de Borex			
<b>TOTAL</b>	<b>100 MW</b>	<b>223 MW</b>	<b>323 MW</b>	
	 <b>200 MW</b>	<b>21 MW</b>	<b>221 MW</b>	
	<b>TOTAL</b>	<b>300 MW</b>	<b>244 MW</b>	<b>544 MW</b>

**ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 2 455 MW**

Mise à jour en date du 24 février 2021

Le secteur **éolien** demeure le principal secteur de croissance de la Société avec un portefeuille de projets qui équivaut à 1 937 MW, soit 170 MW de moins qu'au trimestre précédent. Dans le secteur **solaire**, le portefeuille de projets équivaut à un total de 565 MW, soit 33 MW de moins qu'au trimestre précédent en raison du transfert en projets sécurisés de quatre projets totalisant 180 MW. Ce secteur offre un fort potentiel de croissance tant en Europe qu'en Amérique du Nord et Boralex y a renforcé ses effectifs afin d'accélérer son développement, particulièrement dans l'État de New York aux États-Unis où une nouvelle équipe a été mise en place en 2019.

## Europe

L'Europe continue d'offrir les meilleures possibilités à court terme pour le développement du portefeuille d'actifs **éoliens** de la Société.

Selon les données présentées à la section *Plan stratégique et objectifs financiers* du présent document, le potentiel du secteur éolien en France est de l'ordre de 7,5 GW d'ici 2023.

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. Elle y compte un portefeuille de projets **éoliens** à divers degrés d'avancement, lesquels équivalent à une puissance de l'ordre de 1 062 MW, soit 30 MW de plus qu'au trimestre précédent. Forte de ces acquis, Boralex participe activement au processus d'appels d'offres qui prévoit la construction de parcs éoliens sur le territoire français. Ce processus visait l'octroi de l'ensemble des contrats de compléments de rémunération, selon des tranches de 250 MW en juillet 2020 et de 500 MW en novembre 2020. Pour la période de 2021 à 2024, le processus vise deux tranches de 925 MW chacune par année. Chaque contrat sera d'une durée de 20 ans à compter de la mise en service. Compte tenu des gains réalisés dans le cadre de ces appels d'offres depuis le début de leur mise en place, la Société se retrouve dans le trio de tête des entreprises ayant remporté le plus grand nombre de MW jusqu'à maintenant, ce qui renforce sa position de premier exploitant-proprétaire du secteur éolien terrestre en France.

Boralex est également en bonne position pour pénétrer le marché de l'Écosse grâce au partenariat conclu en octobre 2017 avec la société Infinergy. Des projets équivalant à un total de 141 MW sont inclus dans le portefeuille de projets de la Société. De plus, le projet Limekiln de 90 MW en Écosse a été autorisé en 2019 et est inclus dans le volet des projets sécurisés du *Chemin de croissance* de la Société.

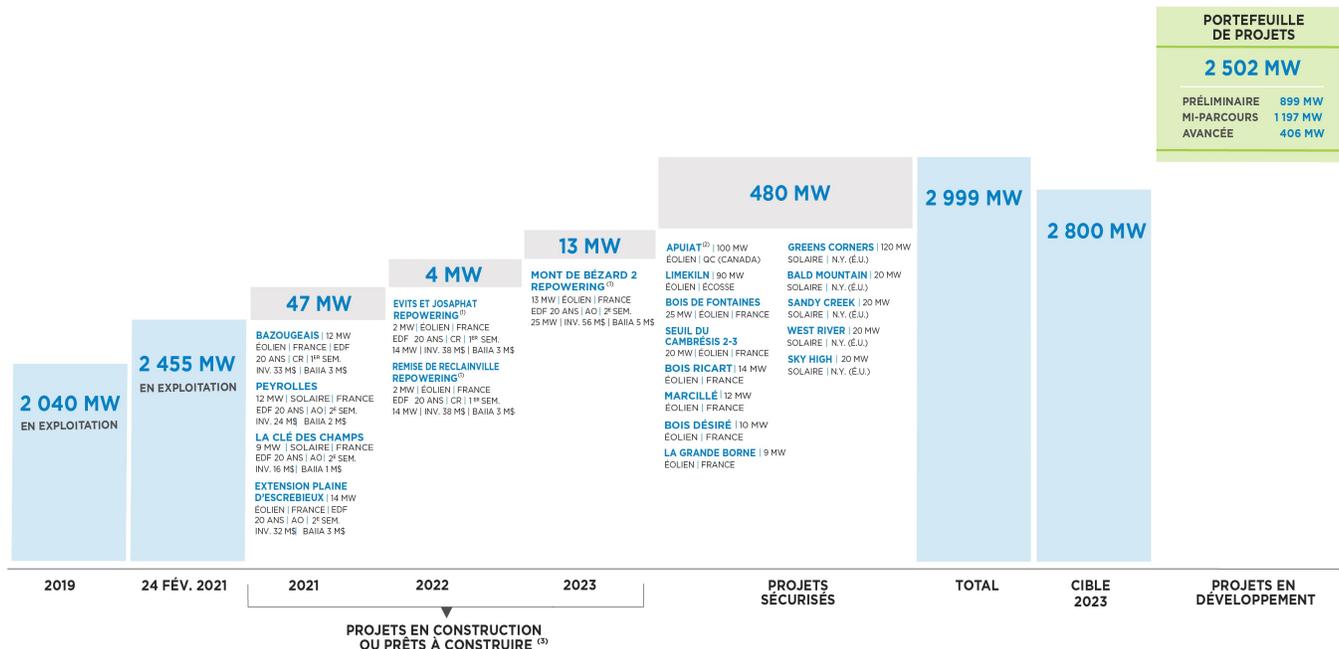
Du côté de l'énergie **solaire**, Boralex compte un portefeuille de projets à divers degrés d'avancement, lesquels équivalent à une puissance de l'ordre de 230 MW (200 MW en France et 30 MW en Écosse), soit 67 MW de plus qu'au trimestre précédent en France. Les détails du programme de développement de ce secteur sont fournis à la section *Orientation Diversification* du présent rapport.

## Amérique du Nord

Le portefeuille de projets **éoliens** de Boralex en Amérique du Nord est de 875 MW, soit 200 MW de moins que la valeur affichée au trimestre précédent. La majorité de ces projets pourraient rapidement avancer vers les étapes de développement de la Société lorsque les programmes de développement d'énergie renouvelable dans les marchés visés seront réactivés. À noter que plusieurs programmes sont en suspens compte tenu des changements politiques survenus au cours des dernières années. La crise de la COVID-19 pourrait toutefois faire évoluer cette situation lorsque les gouvernements annonceront leur plan de relance économique.

La Société compte également sur un portefeuille de projets totalisant 335 MW dans le secteur de l'énergie **solaire**, soit 100 MW de moins qu'au trimestre précédent alors que des projets ont avancé en phase sécurisée dans le *Chemin de croissance* de la Société. Les détails du programme de développement dans ce secteur sont fournis à la section *Orientation Diversification* du présent rapport.

## Chemin de croissance



<sup>(1)</sup> Le projet de Evits et Josaphat *repowering* représente une puissance totale de 14 MW, soit un ajout de 2 MW, celui de Remise de Reclainville *repowering* représente une puissance totale de 14 MW, soit un ajout de 2 MW et le projet Mont de Bézard 2 *repowering* représente une puissance totale de 25 MW, soit un ajout de 13 MW.

<sup>(2)</sup> Le projet représente une puissance totale de 200 MW. La Société évalue présentement si le projet sera consolidé à ses états financiers.

<sup>(3)</sup> L'investissement total et le BAIIA annuel estimé pour les projets situés en France ont été convertis en dollars canadiens au taux de clôture au 31 décembre 2020.

Comme l'indique le schéma ci-dessus, Boralex compte, en date du 24 février 2021, des sites en exploitation totalisant 2 455 MW en puissance installée nette. Il s'agit d'une augmentation de 388 MW par rapport au trimestre précédent. Cette augmentation s'explique en premier lieu par l'acquisition de la totalité de la participation de 49 % de la Caisse dans trois parcs éoliens au Québec, soit **LP I**, **DM I** et **II**, déjà détenus à 51 % par Boralex, ce qui représente 145 MW de puissance installée nette additionnelle. Également, la mise en service des parcs éoliens **Cham Longe I** et **Extension Seuil de Bapaume**, en France, au début de décembre contribue pour 34 MW à l'augmentation. Le projet Cham Longe I *repowering* a mené au remplacement des éoliennes existantes par de nouvelles pour une puissance totale de 35 MW, un ajout de 17 MW à la puissance de départ, sécurisée par un nouveau contrat à long terme. Finalement, l'acquisition des participations majoritaires dans un portefeuille de sept parcs solaires aux États-Unis représente une hausse de 209 MWac.

La puissance totale en MW des *Projets en construction ou prêts à construire* pour la période 2020 à 2023 a diminué de 34 MW au cours du trimestre à la suite des mises en service.

En France, cinq parcs éoliens et deux solaires sont en construction ou ont franchi toutes les étapes préliminaires et obtenu les autorisations nécessaires à l'étape de construction. Ils sont tous assujettis à des contrats de compléments de rémunération à long terme. Ces sites contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service en 2021, 2022 et 2023.

Souignons que trois projets du *Chemin de croissance* au stade de *Projets en construction ou prêts à construire* visent le remplacement d'éoliennes existantes par des nouvelles (selon un processus de *repowering*) dans des parcs dont les contrats de vente d'électricité viendront à échéance au cours des prochaines années. Ces parcs éoliens d'une puissance installée de 36 MW avant les travaux de *repowering*, disposeront d'une puissance supplémentaire de 16 MW après les travaux, pour un total de 52 MW, lesquels seront sécurisés par de nouveaux contrats de vente d'électricité d'une durée de 20 ans auprès d'EDF en France.

Dans l'ensemble, la contribution au BAIIA des *Projets en construction ou prêts à construire* est estimée à 20 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. À noter qu'il s'agit d'une contribution additionnelle au BAIIA de 11 M\$ lorsque l'on tient compte du BAIIA généré par les parcs éoliens en exploitation avant les travaux de *repowering*. La mise en œuvre de ces projets nécessitera des investissements totaux prévus de l'ordre de 237 M\$, financés par des emprunts à hauteur de 190 M\$. Au 31 décembre 2020, les sommes déjà investies dans ces projets s'élevaient à plus de 62 M\$.

Le nombre de MW associés à des *Projets sécurisés* a pour sa part augmenté de 300 MW comparativement au trimestre précédent, ce qui reflète la signature de contrats RECs pour des projets solaires de 180 MW aux États-Unis, l'acquisition d'un projet solaire de 20 MW aux États-Unis ayant également un contrat REC et la signature d'un contrat de 30 ans pour le projet Apuiat de 200 MW détenu à 50 % par la Société. Certains projets seront mis en service après 2023.

La mise en service des sites sécurisés et en construction devrait porter à 2 999 MW la puissance installée nette de Boralex soit une puissance supérieure à la cible de 2 800 MW pour 2023.

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants pour l'orientation Croissance, illustrant ainsi les principaux accomplissements des équipes de développement en Amérique du Nord et en Europe.

### Croissance

- Acquisition de la participation de 49 % de la Caisse dans trois parcs éoliens québécois représentant une puissance installée nette de 145 MW.
- Mise en service en France du parc éolien **Blanches Fosses**, le 1<sup>er</sup> novembre, et de deux parcs éoliens, **Cham Longe I** et **Extension Seuil de Bapaume**, le 1<sup>er</sup> décembre, pour une puissance installée totale de 63 MW.
- Ajout au *Chemin de croissance* de projets solaires sécurisés équivalent à 200 MW et d'un projet éolien équivalent à 100 MW.
- Acquisition de la participation minoritaire de 30 % dans le parc éolien **Moose Lake**, au Canada.

## Orientation Diversification

Dans un premier temps, la Société concentre ses efforts de diversification de ses activités dans le secteur de l'énergie **solaire**. Son portefeuille de projets à ce chapitre représente une puissance additionnelle potentielle de 565 MW.

### Europe

La France est un marché potentiel totalisant 11 100 MW pour le développement de sites de production d'énergie solaire d'ici 2023, selon l'information présentée à la section *Plan stratégique et objectifs financiers* du présent rapport. Depuis le début de l'exercice 2020, Boralex a accéléré le développement de ses activités dans ce secteur en France en participant activement au processus d'appels d'offres. Ce processus vise l'octroi de contrats de complément de rémunération, à raison de deux tranches de 925 MW par année de 2021 à 2024, dont deux tiers représentent des projets de centrales au sol, soit le marché visé par Boralex.

Le 2 avril dernier, Boralex a annoncé que deux projets de parc solaire totalisant 21 MW ont été retenus dans le cadre d'un appel d'offres portant sur la réalisation et l'exploitation d'installations de production d'électricité par l'entremise de « centrales au sol ». Ces projets sont maintenant au stade de *Construction ou prêts à construire* avec une mise en service prévue en 2021. La Société est également active dans le développement de nouveaux projets de parcs solaires au sol et flottants pouvant s'ajouter à son portefeuille de projets ainsi que dans la prospection de potentielles acquisitions. Enfin, la Société envisage de tester le développement d'un projet solaire de format agrivoltaïsme (installation solaire en lien étroit avec l'agriculture).

### Amérique du Nord

En Amérique du Nord, Boralex s'intéresse dans un premier temps au marché de l'État de New York, lequel représente un potentiel de quelque 4 300 MW d'ici 2025. Elle a déployé des ressources pour y développer le créneau des sites de petite et moyenne taille, un secteur qui exige une expertise particulière et où la concurrence est moins ciblée. Elle a ainsi procédé à l'ouverture d'un bureau à New York et à l'embauche de près d'une dizaine d'employés locaux hautement qualifiés. Ces derniers bénéficient de l'appui de l'équipe en place au Canada depuis de nombreuses années, laquelle s'est vu confier des responsabilités et des priorités liées au développement du marché de l'État de New York.

Depuis l'annonce du plan stratégique, le portefeuille de projets de la Société est passé de 200 MW en juin 2019 à 335 MW au 31 décembre 2020.

Boralex a annoncé le 13 mars 2020 que les quatre projets solaires qu'elle avait présentés en soumission ont été sélectionnés par la NYSERDA dans le cadre de son appel d'offres 2019 lancé sous le « Renewable Energy Standard » pour l'achat de crédits d'énergie renouvelable de Niveau-1 (« Crédits environnementaux »). La sélection de ces projets totalisant 180 MW a lancé le processus au cours duquel Boralex et la NYSERDA ont finalisé les ententes visant l'achat des crédits environnementaux associés à l'énergie qui sera générée par chacun des projets. Ces contrats ont été signés en janvier 2021 permettant ainsi d'ajouter les projets au stade sécurisé du *Chemin de croissance* de la Société. Une nouvelle formule de contrat (*indexed RECs*) a été mise en place dans les récents appels d'offres. Boralex est actuellement en pourparlers afin d'appliquer ce nouveau type de contrat aux parcs retenus dans le cadre de l'appel d'offres de 2019. Boralex a également présenté des soumissions pour trois projets totalisant 140 MW dans le cadre de l'appel d'offres de la NYSERDA en octobre et de celui de la NYPA en septembre dernier. Les projets n'ont pas été sélectionnés par NYSERDA lors de l'annonce des résultats de l'appel d'offres en janvier 2021. Les résultats de l'appel d'offres de NYPA n'ont pas encore été dévoilés.

Finalement, en janvier 2021, la Société a acquis la totalité des participations majoritaires détenues par Centaurus Renewable Energy LLC dans sept parcs solaires aux États-Unis pour une contrepartie en espèces de 277 M\$. Les parcs solaires en exploitation, qui totalisent une puissance installée brute de 209 MWac, sont situés en Californie, en Alabama et en Indiana. Les actifs bénéficient de contrats d'achat d'électricité à long terme qui viendront à échéance entre 2029 et 2046, avec une durée moyenne pondérée résiduelle de près de 21,5 ans à la date d'acquisition. Cette acquisition marquera l'entrée de Boralex dans les marchés de la Californie, de l'Alabama et de l'Indiana et servira de tremplin à sa présence dans ces marchés énergétiques régionaux, particulièrement en Californie où Boralex voit un potentiel additionnel de développement qui pourra se réaliser entre autres à l'aide des ressources qui seront déployées pour les actifs visés par la transaction. Ce sont des actifs de haute qualité, sécurisés par des contrats d'achat, ce qui cadre parfaitement avec les orientations de croissance et de diversification du plan stratégique de Boralex.

### Stockage d'énergie

Boralex 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. Elle considère ce service comme complémentaire pour favoriser l'usage généralisé des énergies renouvelables et accélérer la transition énergétique.

Un tel service permettra, entre autres, d'assurer la stabilité du réseau électrique, en plus de soutenir l'intégration de l'énergie solaire et éolienne en déplaçant les pointes de production vers les périodes de forte demande en énergie. Il permet également de combler les besoins excédentaires en période de pointe ou lorsqu'il y a défaillance du système d'approvisionnement.

Depuis le début de l'exercice 2020, Boralex a mis en service son premier actif de stockage d'électricité d'une puissance installée de 2 MW au sein d'un de ses parcs éoliens existants en France. Au cours du quatrième trimestre, Boralex a poursuivi ses recherches de projets de stockage.

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants pour l'orientation Diversification.

#### Diversification

- Signature de contrats à long terme (RECs) pour les quatre projets d'énergie solaire totalisant 180 MW, sélectionnés dans l'État de New York aux États-Unis.
- Acquisition du projet solaire Sky High de 20 MW, lequel est au stade de projet sécurisé.
- Acquisition en 2021 de participations dans sept parcs solaires aux États-Unis représentant une puissance installée de 209 MWac, ce qui servira de tremplin à notre expansion dans les marchés énergétiques de la Californie, de l'Alabama et de l'Indiana.

### Orientation Clientèle

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 auprès de sociétés commerciales et industrielles consommatrices d'électricité (*corporate PPA*) ainsi que l'ajout progressif de services complémentaires offerts aux réseaux de transport d'énergie ainsi qu'aux importants consommateurs d'électricité.

Rappelons qu'au cours des premier et deuxième trimestres, Boralex avait annoncé deux ententes de vente d'électricité avec d'importantes entreprises françaises. Ces contrats d'une durée de trois et cinq ans à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2021 ont été conclus avec les groupes Orange et Auchan pour trois parcs éoliens existants totalisant 51 MW, et qui étaient en fin de contrat avec EDF.

La signature de ces contrats illustre la qualité de la production et la compétence industrielle de Boralex quant à la maintenance de ses actifs qui permet d'allonger leur durée de vie au-delà des contrats d'obligation d'achat à long terme initiaux.

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants pour l'orientation Clientèle.

#### Clientèle

- Signature de contrats d'une durée de trois et cinq ans à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2021 avec les groupes Orange et Auchan pour trois parcs éoliens existants de 51 MW, lesquels étaient en fin de contrat avec EDF.

### Orientation Optimisation

Cette orientation comprend deux volets principaux :

- Accroître les synergies au sein de la Société et assurer une utilisation optimale des ressources et des actifs en place ;
- Envisager la vente de participations minoritaires dans des actifs énergétiques à venir en vue d'une allocation optimale du capital.

Les premières initiatives de Boralex portent sur l'optimisation des actifs actuels. Il s'agit d'actions concrètes afin d'augmenter la performance et de réduire les coûts tant d'exploitation que de financement.

C'est notamment ce qui a mené au projet de remplacement d'équipements (*repowering*) au parc éolien **Cham Longe I** en France. Le recours à des équipements plus performants permet une augmentation substantielle de la puissance installée et devrait se traduire par une contribution additionnelle au BAIIA annuel et un nouveau contrat de 20 ans.

Trois autres projets de remplacement d'équipements passeront bientôt à l'étape de la construction. Les parcs éoliens **Évits et Josaphat** et **Remise de Reclainville** font actuellement de travaux préparatoires. Après les travaux de *repowering*, ces deux parcs afficheront une puissance installée de 14 MW, soit 2 MW de plus que la puissance actuelle, tandis que la puissance installée du parc éolien **Mont de Bézard 2** passera à 25 MW, une hausse de 13 MW. Ces parcs bénéficieront d'équipements plus performants et d'un nouveau contrat d'une durée de 20 ans.

Boralex a l'intention de reprendre et d'effectuer à l'interne l'entretien et la maintenance de ses actifs dans plusieurs parcs éoliens au Canada, présentement sous contrat de maintenance externe. D'ailleurs, au cours du deuxième trimestre, la Société a complété les démarches nécessaires afin de prendre en charge dès la fin de l'exercice 2020 l'entretien et la maintenance d'actifs totalisant 272 MW (136 MW nette) au Canada. En Europe, Boralex a pris en charge la maintenance pour des parcs éoliens totalisant 67 MW. De nouveaux contrats d'entretien et de maintenance permettant d'optimiser la production et les coûts d'exploitation et de maintenance de parcs éoliens totalisant 73 MW en France ont également été signés.

Le 7 août dernier, Boralex a conclu un refinancement de 806 M\$ d'une durée de 16 ans pour son parc éolien **Niagara Region Wind Farm (NRWF)** de 230 MW, situé dans la péninsule de Niagara en Ontario au Canada. Le site NRWF a été mis en service le 2 novembre 2016 et est détenu en partenariat avec la communauté autochtone Six Nations of the Grand River. Boralex exploite le site et détient 50 % de ce parc. Ce refinancement permettra d'améliorer le rendement global de ces actifs pour le bénéfice de Boralex et de son partenaire Six Nations of the Grand River. Profitant de très bonnes conditions de marché, Boralex a réussi par le biais de ce refinancement à réduire le taux d'emprunt de NRWF et à dégager des ressources financières de 72 M\$ qui ont été appliquées en réduction de la facilité de crédit de la Société. L'effet combiné de la réduction du taux d'emprunt et des frais connexes ainsi que la diminution de la charge d'intérêt sur la facilité de crédit corporative se traduira par une économie annuelle récurrente de plus de 5 M\$ en frais d'intérêt. Rappelons qu'il s'agit du troisième refinancement d'importance réalisé en moins d'un an par Boralex. Avec ces refinancements d'un montant total de 2,7 G\$ conclus à des conditions avantageuses, Boralex a grandement amélioré sa flexibilité financière en réduisant sa facilité de crédit corporative de plus de 260 M\$ et a réalisé des économies totales annuelles récurrentes de 22 M\$.

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants pour l'orientation Optimisation.

#### Optimisation

- Refinancement de 806 M\$ pour le parc éolien **NRWF** de 230 MW en Ontario (Canada), avec des économies annuelles prévues de plus de 5 M\$.
- Mise en service du parc éolien de **Cham Longe I**, en France avec une puissance installée de 35 MW et un nouveau contrat d'une durée de 20 ans.
- Avancement des préparatifs en vue des travaux de *repowering* des parcs éoliens **Évits et Josaphat** et **Remise de Reclainville**.
- Optimisation de la maintenance et de l'entretien pour des parcs éoliens au Canada et en France d'une puissance installée totale de 412 MW (276 MW nette).

## Objectifs financiers - 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 trois critères retenus comme objectifs financiers.

### 1) Flux de trésorerie discrétionnaires

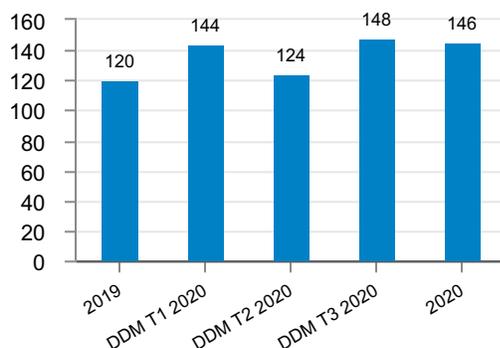
Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 146 M\$ pour l'ensemble de l'exercice 2020 comparativement à 120 M\$ au cours de l'exercice 2019.

La majeure partie de cette augmentation de 26 M\$ est attribuable à la hausse du BAIIA (A), abstraction faite des éléments hors caisse comme la quote-part des profits des coentreprises, provenant de la production accrue des actifs éoliens et des centrales hydroélectriques canadiennes au cours de l'exercice 2020 comparativement à l'exercice 2019.

Il est important de rappeler qu'au cours du premier trimestre 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires ont été avantagés par une production éolienne largement supérieure à la production anticipée en France.

### Flux de trésorerie discrétionnaires\*

(en millions de dollars canadiens)



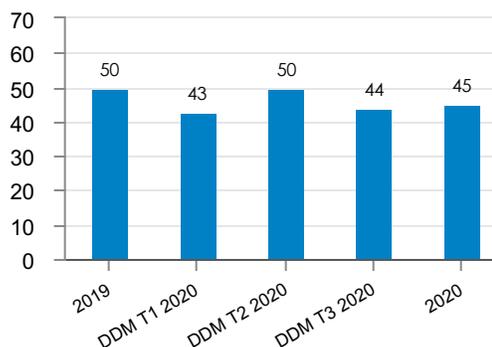
\* Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

## 2) Dividendes

Les dividendes versés aux actionnaires au cours de l'exercice 2020 équivalaient à un ratio de distribution de 45 %, lequel se situe à l'intérieur de la fourchette cible de 40 % à 60 % établie selon les objectifs financiers 2023 de la Société.

### Ratio de distribution de dividendes\*

(en %)



\* Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

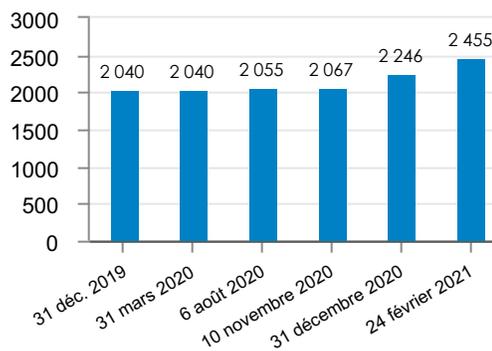
## 3) Puissance installée nette

Au 24 février 2021, la puissance installée nette de Boralex s'élevait à 2 455 MW, une augmentation de 388 MW par rapport à la fin du troisième trimestre 2020.

Par ailleurs, la Société compte sur une puissance installée nette de 415 MW supérieure à un an plus tôt compte tenu des acquisitions et des mises en service réalisées depuis le début de l'exercice 2020, en plus des récentes acquisitions complétées.

### Puissance installée nette

(en MW)



## Faits saillants financiers

	Périodes de trois mois closes les 31 décembre				Exercices clos les 31 décembre			
	2020	2019	Variation		2020	2019	Variation	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)			\$	%			\$	%
<b>PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)</b>								
Sites éoliens	1 152	1 038	114	11	3 613	3 259	354	11
Compensation NRWF	76	64	12	19	181	175	6	3
	1 228	1 102	126	11	3 794	3 434	360	10
Centrales hydroélectriques	186	211	(25)	(12)	746	756	(10)	(1)
Centrales thermiques	51	48	3	6	166	158	8	5
Sites solaires	3	3	—	—	21	23	(2)	(6)
	1 468	1 364	104	8	4 727	4 371	356	8
<b>PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION</b>								
Sites éoliens	170	149	21	13	526	471	55	11
Centrales hydroélectriques	15	22	(7)	(31)	63	60	3	4
Centrales thermiques	8	7	1	13	25	28	(3)	(6)
Sites solaires	—	1	(1)	—	5	5	—	(2)
	193	179	14	8	619	564	55	10
<b>BAIIA(A)<sup>(1)</sup></b>								
Sites éoliens	155	145	10	6	464	412	52	12
Centrales hydroélectriques	10	17	(7)	(41)	45	44	1	3
Centrales thermiques	—	1	(1)	(62)	2	7	(5)	(64)
Sites solaires	1	1	—	(11)	3	4	(1)	(43)
	166	164	2	1	514	467	47	10
Corporatif et éliminations	(29)	(21)	(8)	(34)	(80)	(65)	(15)	(23)
	137	143	(6)	(4)	434	402	32	8
<b>RÉSULTAT NET</b>	30	(23)	53	>100	61	(43)	104	>100
<b>RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX</b>	25	(26)	51	>100	55	(39)	94	>100
<b>RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX</b>	0,24 \$	(0,28 \$)	0,52 \$	>100	0,55 \$	(0,43 \$)	0,98 \$	>100
<b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>	59	58	1	1	362	294	68	23
<b>MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT<sup>(1)</sup></b>	101	119	(18)	(16)	338	310	28	9
<b>DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES</b>	17	16	1	6	66	60	6	9
<b>DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE</b>	0,165 \$	0,165 \$			0,660 \$	0,660 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	102 570 801	94 684 834			98 547 826	90 604 799		

<sup>(1)</sup> Se référer à la section *Mesures non conformes aux IFRS*.

# Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 31 décembre 2020

Hausse de 8 % des produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération attribuable en majeure partie à l'expansion de la base opérationnelle de la Société.

En raison de l'importance de leur poids par rapport aux résultats consolidés, la performance des secteurs éolien et hydroélectrique est décrite ci-après.

## Production d'électricité totale

(GWh)	T4 2020				T4 2019				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
<b>Éolien</b>										
Actifs comparables <sup>(1)</sup>	424	664	—	1 088	384	691	—	1 075	13	1
Acquisition - LP I, DM I et II	89	—	—	89	—	—	—	—	89	—
Mises en service <sup>(2)</sup>	—	46	—	46	—	10	—	10	36	>100
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	5	—	5	—	17	—	17	(12)	(70)
<b>Total éolien</b>	<b>513</b>	<b>715</b>	<b>—</b>	<b>1 228</b>	<b>384</b>	<b>718</b>	<b>—</b>	<b>1 102</b>	<b>126</b>	<b>11</b>
<b>Hydroélectrique</b>										
Actifs comparables	115	—	71	186	86	—	125	211	(25)	(12)
<b>Total hydroélectrique</b>	<b>115</b>	<b>—</b>	<b>71</b>	<b>186</b>	<b>86</b>	<b>—</b>	<b>125</b>	<b>211</b>	<b>(25)</b>	<b>(12)</b>
<b>Thermique</b>	<b>39</b>	<b>12</b>	<b>—</b>	<b>51</b>	<b>36</b>	<b>12</b>	<b>—</b>	<b>48</b>	<b>3</b>	<b>6</b>
<b>Solaire</b>	<b>—</b>	<b>3</b>	<b>—</b>	<b>3</b>	<b>—</b>	<b>3</b>	<b>—</b>	<b>3</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Total<sup>(1)</sup></b>	<b>667</b>	<b>730</b>	<b>71</b>	<b>1 468</b>	<b>506</b>	<b>733</b>	<b>125</b>	<b>1 364</b>	<b>104</b>	<b>8</b>

<sup>(1)</sup> Inclut la compensation pour l'équivalent de 76 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour le quatrième trimestre 2020 (64 GWh pour le quatrième trimestre 2019).

<sup>(2)</sup> Se référer au tableau Acquisitions et mises en service à la section *Sommaire des trois derniers exercices*.

Au quatrième trimestre 2020, Boralex a produit 1 392 GWh d'électricité et reçu une compensation pour l'équivalent de 76 GWh, pour un total de 1 468 GWh, ce qui représente une augmentation de 8 % comparativement aux 1 364 GWh du trimestre correspondant de 2019, soit une production de 1 300 GWh et une compensation pour l'équivalent de 64 GWh. Excluant la contribution des sites acquis et mis en service, le volume de production des actifs comparables est demeuré relativement stable.

### Éolien

La production de l'ensemble des parcs éoliens s'est élevée à 1 228 GWh au quatrième trimestre 2020, un résultat supérieur aux 1 102 GWh du trimestre correspondant de 2019. L'acquisition de parcs éoliens et l'effet des mises en services depuis le début du quatrième trimestre 2019 expliquent en majeure partie cette croissance, tandis que les actifs comparables affichent dans l'ensemble un volume de production relativement stable.

- En **France**, les conditions climatiques ont été légèrement moins favorables que l'an dernier, si bien que le volume de production des parcs éoliens comparables est de 4 % moindre au quatrième trimestre 2020 par rapport au trimestre correspondant de 2019, qui avait été particulièrement élevé. La contribution pour la totalité du plus récent trimestre des installations mises en service depuis le début du quatrième trimestre 2019 (voir le tableau *Acquisitions et mises en service* à la section *Sommaire des trois derniers exercices*) a toutefois permis d'afficher un volume de production stable comparativement au quatrième trimestre 2019, à 715 GWh.
- Au **Canada**, le secteur éolien a connu de meilleures conditions de vent par rapport à l'an dernier. Les actifs comparables affichent un volume de production en hausse de 10 % au quatrième trimestre 2020, soit 424 GWh contre 384 GWh pour la même période de l'an dernier. En ajoutant la contribution des parcs éoliens LP I, DM I et II à la suite de l'acquisition de la participation de 49 % de la Caisse dans ces sites, le secteur éolien canadien termine le quatrième trimestre 2020 avec un volume de production de 513 GWh, une hausse de 34 % par rapport à un an plus tôt.

### Hydroélectrique

Au quatrième trimestre 2020, les centrales hydroélectriques ont produit 186 GWh contre 211 GWh au trimestre correspondant de 2019, un recul de 12 %, compte tenu de conditions moins favorables du côté des centrales américaines.

- Au **Canada**, en raison d'une meilleure hydraulité, le secteur hydroélectrique affiche un volume de production en hausse de 34 %, soit 115 GWh au quatrième trimestre 2020 contre 86 GWh au trimestre correspondant de 2019.

- Aux **États-Unis**, l'hydraulité a été moins favorable que l'an dernier, si bien que le volume de production des centrales américaines s'est établi à 71 GWh au quatrième trimestre 2020 comparativement à 125 GWh un an plus tôt, ce qui représente un recul de 43 %.

## Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération

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

(en millions de dollars canadiens)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Consolidé
<b>PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2019</b>	149	22	8	<b>179</b>
<b>Répartition sectorielle</b>	83 %	12 %	5 %	<b>100 %</b>
Acquisitions/Mises en service <sup>(1)</sup>	13	—	—	<b>13</b>
Volume <sup>(2)</sup>	2	(1)	—	<b>1</b>
Effet de change	6	—	—	<b>6</b>
Prix	(1)	(3)	—	<b>(4)</b>
Autres	1	(3)	—	<b>(2)</b>
Variation	21	(7)	—	<b>14</b>
<b>PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2020</b>	170	15	8	<b>193</b>
<b>Répartition sectorielle</b>	88 %	8 %	4 %	<b>100 %</b>

<sup>(1)</sup> Se référer au tableau *Acquisitions et mises en service* à la section *Sommaire des trois derniers exercices*.

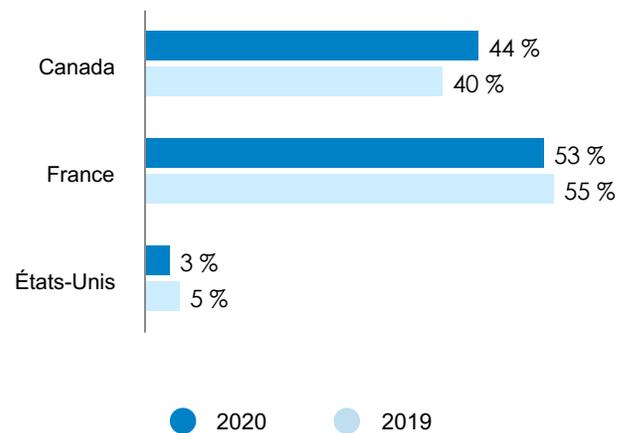
<sup>(2)</sup> Excluant les arrêts temporaires et reprises.

Pour la période de trois mois close le 31 décembre 2020, les produits générés par la vente d'énergie s'élevaient à 193 M\$, en hausse de 8 % par rapport aux 179 M\$ du trimestre correspondant de 2019. Cette augmentation est principalement attribuable à l'expansion de la base opérationnelle de la Société (voir le tableau *Acquisitions et mises en service* à la section *Sommaire des trois derniers exercices*) et à l'effet favorable de la variation de l'euro par rapport au dollar canadien. Ces éléments ont été en partie compensés par l'incidence des prix.

Sur une base géographique, au quatrième trimestre 2020, 44 % des produits ont été réalisés au Canada et 53 % en France, contre 40 % et 55 % respectivement au quatrième trimestre 2019. L'acquisition de la participation de la Caisse dans les parcs éoliens LP I, DM I et II, les conditions davantage favorables pour les actifs comparables des secteurs éolien et hydroélectrique au Canada au cours du quatrième trimestre 2020, ainsi que la baisse des revenus des centrales américaines constituent les principaux facteurs expliquant cette variation d'une année à l'autre.

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

(Périodes de trois mois closes le 31 décembre)



- Pour le quatrième trimestre 2020, le secteur **éolien** affiche des produits de 170 M\$, contre 149 M\$ un an plus tôt. Cette hausse est principalement attribuable à un écart favorable de 13 M\$ résultant de la contribution des sites acquis au Canada et de ceux mis en service en France. S'y ajoute un effet de change favorable de 6 M\$ lié à l'appréciation de la valeur de l'euro par rapport au dollar canadien.

Dans l'ensemble, les produits enregistrés par le secteur éolien français ont augmenté de 5 % par rapport au quatrième trimestre 2019, tandis que du côté des parcs éoliens canadiens, l'augmentation est de 27 %.

- Au quatrième trimestre 2020, le secteur **hydroélectrique** a généré des produits de 15 M\$, soit un recul de 31 % par rapport aux 22 M\$ du trimestre correspondant de 2019. Cette baisse résulte du recul du volume de production aux États-Unis en raison d'une hydraulité moins favorable, auquel s'ajoute l'effet de prix, principalement lié à la centrale de **Yellow Falls**, au Canada, pour laquelle un ajustement rétroactif favorable de 4 M\$ avait été comptabilisé en 2019 à la suite de la confirmation de la mise en service commerciale.

Dans l'ensemble, les revenus des centrales canadiennes ont diminué de 21 % au cours du quatrième trimestre 2020 par rapport à un an plus tôt. Dans le cas des centrales américaines, le recul est de 45 %.

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

### Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
<b>PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2019</b>	145	17	2	(21)	<b>143</b>
<b>Répartition sectorielle<sup>(2)</sup></b>	88 %	11 %	1 %		<b>100 %</b>
Acquisitions/Mises en service <sup>(3)</sup>	12	—	—	—	<b>12</b>
Volume <sup>(4)</sup>	2	(1)	—	—	<b>1</b>
Prix	(1)	(3)	—	—	<b>(4)</b>
Cession d'un terrain (2019)	(6)	—	—	—	<b>(6)</b>
Effet de change	5	—	—	(1)	<b>4</b>
Autres <sup>(5)</sup>	(2)	(3)	(1)	(7)	<b>(13)</b>
Variation	10	(7)	(1)	(8)	<b>(6)</b>
<b>PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2020</b>	155	10	1	(29)	<b>137</b>
<b>Répartition sectorielle<sup>(2)</sup></b>	93 %	6 %	1 %		<b>100 %</b>

<sup>(1)</sup> Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

<sup>(2)</sup> Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

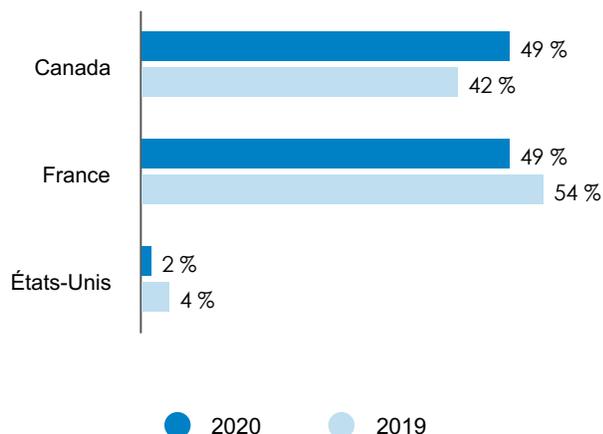
<sup>(3)</sup> Se référer au tableau *Acquisitions et mises en service* la section *Sommaire des trois derniers exercices*.

<sup>(4)</sup> Excluant les arrêts temporaires et reprises.

<sup>(5)</sup> Comprend principalement les écarts liés à la masse salariale, à la quote-part des coentreprises, aux frais de maintenance et aux revenus à la suite de la prise en charge de la maintenance du parc SDB I.

### Répartition géographique du BAIIA(A)<sup>(1)</sup>

(Périodes de trois mois closes le 31 décembre 2020)



<sup>(1)</sup> Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Pour le quatrième trimestre 2020, la Société enregistre un BAIIA(A) consolidé de 137 M\$, en baisse de 6 M\$ ou de 4 % par rapport au trimestre correspondant de 2019. Outre les variations expliquées précédemment du point de vue des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération, ce recul découle également d'un écart défavorable de 6 M\$ résultant d'un gain sur cession d'un terrain en Écosse en 2019 et de la combinaison d'un ensemble de facteurs, dont l'augmentation de frais de maintenance liés au remplacement d'équipement et la hausse de la masse salariale. Cette dernière est attribuable à l'augmentation du nombre de salariés relativement à la croissance de la Société, des régimes d'intéressement à long terme, lesquels sont liés au prix de l'action de Boralex ainsi qu'à la rémunération variable. Ces deux derniers sont directement corrélés à la bonne performance de la Société en 2020.

Sur une base géographique, au quatrième trimestre 2020, 49 % du BAIIA(A) a été réalisé au Canada et 49 % en France, contre 42 % et 54 % respectivement au quatrième trimestre 2019. Cette variation est attribuable aux mêmes raisons énumérées précédemment et à la hausse des frais de maintenance plus marquée en France.

- Pour le quatrième trimestre 2020, le secteur **éolien** affiche un BAIIA(A) de 155 M\$, en hausse de 10 M\$ ou de 6 % par rapport au résultat du trimestre correspondant de 2019. Cette amélioration résulte principalement de la contribution des sites acquis au Canada et de ceux mis en service en France et de la meilleure performance des actifs comparables canadiens.

Le BAIIA(A) des parcs éoliens français a diminué de 8 % pour s'établir à 81 M\$, tandis que celui des parcs éoliens au Canada s'est amélioré de 27 % pour atteindre 74 M\$ compte tenu des conditions de vent favorables et de la contribution des sites acquis.

- Pour le quatrième trimestre 2020, le secteur **hydroélectrique** affiche un BAIIA(A) de 10 M\$, en baisse de 7 M\$ ou 41 % comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2019. Ce recul résulte de la baisse du volume de production du côté des centrales américaines et de l'écart de prix principalement lié à la centrale de **Yellow Falls**, tel qu'expliqué précédemment.

Excluant l'acquisition des participations de la Caisse dans trois sites éoliens au Canada, les mises en service en France ainsi que les arrêts temporaires et reprises, les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération sont restés stables au quatrième trimestre 2020 par rapport à l'an dernier, tandis que les charges d'exploitation ont augmenté de 22 %, en excluant le gain sur la cession d'un terrain pour 2019. La hausse des coûts d'exploitation résulte principalement de la hausse des frais de maintenance et d'une augmentation de la masse salariale.

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

(en millions de dollars canadiens)

PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2019	
	(26)
BAlIA(A) <sup>(1)</sup>	(6)
Amortissement	(6)
Dépréciation	47
Frais d'acquisition	(4)
Charges financières	10
Impôts sur le résultat	5
Part des actionnaires sans contrôle	(2)
Perte sur disposition présumée des participations dans des Coentreprises	(7)
Autres	14
Variation	51
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2020	
	25

<sup>(1)</sup> Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

## Amortissement

La charge d'amortissement a augmenté de 6 M\$ pour atteindre 62 M\$ au quatrième trimestre 2020, compte tenu principalement de l'expansion de la base opérationnelle de la Société et de l'amortissement accéléré dans le cas de sites faisant l'objet d'un remplacement d'équipement (*repowering*), le tout en partie compensé par une réduction de la charge d'amortissement de 2 M\$ résultant d'une révision de la durée de vie de certaines composantes de parcs éoliens dotés de tours de béton.

## Dépréciation

Au cours du quatrième trimestre 2020, la Société a inscrit une dépréciation de 6 M\$, contre 53 M\$ au trimestre correspondant de 2019, ce qui se traduit par un écart favorable de 47 M\$. Rappelons que la Société avait déprécié les immobilisations corporelles et incorporelles du projet Moulins du Lohan à la suite du retrait du CR 2016.

## Frais d'acquisition

Au cours du quatrième trimestre 2020, la Société a inscrit des frais de 4 M\$ associés à l'acquisition de participations dans sept parcs solaires aux États-Unis conclue en janvier 2021 (Note 26. *Événement subséquent*) et, dans une moindre mesure, à l'acquisition de la participation de la Caisse dans les parcs éoliens LP I, DM I et II.

## Charges financières

Au cours du quatrième trimestre 2020, les charges financières ont atteint 30 M\$, 10 M\$ de moins qu'un an plus tôt en raison notamment de la diminution des charges financières à la suite des refinancement des dettes des douze derniers mois.

## Impôts sur le résultat

Compte tenu des résultats avant impôts, la Société a vu son recouvrement d'impôts augmenter de 5 M\$ comparativement au trimestre correspondant de l'année précédente. Cette augmentation résulte principalement de l'augmentation des résultats avant impôts de 48 M\$ sur la période de trois mois clos le 31 décembre 2020, compensé partiellement par l'enregistrement de l'effet fiscal suite à l'acquisition de 49% des participations dans les sociétés LP I, DM I et II au quatrième trimestre, détenues précédemment à hauteur de 51% et de certaines charges non-déductibles.

## Perte sur disposition présumée

La perte comptabilisée au cours du quatrième trimestre 2020 résulte de la disposition présumée du placement de 51% que la société détenait dans les coentreprises LP I, DM I et II avant de procéder à l'acquisition de 100% des participations via un regroupement d'entreprises réalisé par étape à la suite de l'acquisition de la participation de la Caisse dans ces parcs.

## Autres

La variation de 14 M\$ s'explique par un gain net sur instruments financiers de 5 M\$ en 2020 comparativement en 2019 à une perte nette sur instruments financiers de 5 M\$ et à une perte de change de 4 M\$. Le gain net sur instruments financiers est attribuable à des reprises d'inefficacité tandis que la perte nette sur instrument financier en 2019 résultait de la variation de la juste valeur des options d'achat de participations d'un partenaire occasionnée par une baisse des courbes de prix futurs des prix d'électricité.

## Résultat net

Au global pour la période de trois mois close le 31 décembre 2020, Boralex a enregistré un résultat net de 30 M\$ contre une perte nette de 23 M\$ pour la période correspondante de 2019. Un résultat net de 5 M\$ est attribuable aux actionnaires sans contrôle de Boralex pour le quatrième trimestre 2020, comparativement à un résultat net de 3 M\$ un an plus tôt.

Comme détaillé dans le tableau précédent, la Société enregistre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 25 M\$ ou 0,24\$ par action (de base et dilué), comparativement à une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 26 M\$ ou 0,28 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2019. L'écart favorable de 51 M\$ ou 0,52 \$ par action (de base et dilué) par rapport à la période correspondante de 2019 s'explique par la somme des éléments énumérés précédemment, mais particulièrement par l'expansion de la base opérationnelle résultant de la croissance autant organique que par acquisition de sociétés.

# Analyse des résultats d'exploitation consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020

Hausse de 8 % du BAIIA(A) attribuable à la fois à des conditions climatiques plus favorables pour le secteur éolien et à l'expansion de la base opérationnelle de la Société.

En raison de l'importance de leur poids par rapport aux résultats consolidés, la performance des secteurs éolien et hydroélectrique est décrite ci-après.

## Production d'électricité totale

(GWh)	Cumulatif 2020				Cumulatif 2019				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
<b>Éolien</b>										
Actifs comparables <sup>(1)</sup>	1 300	2 126	—	3 426	1 288	1 981	—	3 269	157	5
Acquisition - LP I, DM I et II	89	—	—	89	—	—	—	—	89	—
Mises en service <sup>(2)</sup>	67	188	—	255	40	69	—	109	146	>100
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	24	—	24	—	56	—	56	(32)	(57)
<b>Total éolien</b>	<b>1 456</b>	<b>2 338</b>	<b>—</b>	<b>3 794</b>	<b>1 328</b>	<b>2 106</b>	<b>—</b>	<b>3 434</b>	<b>360</b>	<b>10</b>
<b>Hydroélectrique</b>										
Actifs comparables	201	—	337	538	209	—	467	676	(138)	(20)
Mise en service - Yellow Falls	80	—	—	80	47	—	—	47	33	69
Arrêt temporaire - Buckingham	128	—	—	128	33	—	—	33	95	>100
<b>Total hydroélectrique</b>	<b>409</b>	<b>—</b>	<b>337</b>	<b>746</b>	<b>289</b>	<b>—</b>	<b>467</b>	<b>756</b>	<b>(10)</b>	<b>(1)</b>
<b>Thermique</b>	<b>135</b>	<b>31</b>	<b>—</b>	<b>166</b>	<b>127</b>	<b>31</b>	<b>—</b>	<b>158</b>	<b>8</b>	<b>5</b>
<b>Solaire</b>	<b>—</b>	<b>21</b>	<b>—</b>	<b>21</b>	<b>1</b>	<b>22</b>	<b>—</b>	<b>23</b>	<b>(2)</b>	<b>(6)</b>
<b>Total<sup>(1)</sup></b>	<b>2 000</b>	<b>2 390</b>	<b>337</b>	<b>4 727</b>	<b>1 745</b>	<b>2 159</b>	<b>467</b>	<b>4 371</b>	<b>356</b>	<b>8</b>

<sup>(1)</sup> Inclut la compensation pour l'équivalent de 181 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour l'exercice 2020 (175 GWh pour l'exercice 2019).

<sup>(2)</sup> Se référer au tableau *Acquisitions et mises en service* à la section *Sommaire des trois derniers exercices*.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, Borealex a produit 4 546 GWh d'électricité et reçu une compensation pour l'équivalent de 181 GWh, portant le total à 4 727 GWh, soit une hausse de 8 % comparativement aux 4 371 GWh de 2019, ce qui correspondait à une production de 4 196 GWh et à une compensation pour l'équivalent de 175 GWh. Excluant la contribution des sites acquis et mis en service, le volume de production des actifs comparables est demeuré stable, les meilleurs résultats du secteur éolien pour l'ensemble de l'exercice ayant plus que compensé le recul de la production des centrales hydroélectriques.

### Éolien

La production de l'ensemble des parcs éoliens s'est élevée à 3 794 GWh pour l'exercice 2020, 10 % de plus que les 3 434 GWh de l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à la contribution des sites acquis et mis en service depuis le début de l'exercice 2019 (voir le tableau *Acquisitions et mises en service* à la section *Sommaire des trois derniers exercices*) et à des conditions de vent nettement plus favorables au cours du premier trimestre 2020 en France.

- En **France**, les conditions climatiques ont été en moyenne davantage favorables au cours de l'exercice 2020 comparativement à 2019, générant une augmentation de 7 % du volume de production des parcs éoliens comparables. En tenant compte de la contribution des parcs éoliens mis en service ainsi que de l'arrêt temporaire et de la reprise des activités du parc **Cham Longe I**, le secteur éolien français a enregistré un volume de production en hausse de 11 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, comparativement à l'exercice 2019, pour atteindre 2 338 GWh.
- Au **Canada**, les conditions climatiques ont été dans l'ensemble légèrement favorables par rapport à l'an dernier, menant à une augmentation de 1 % du volume de production des actifs comparables. L'acquisition des participations de la Caisse dans les sites LP I, DM I et II de même que la mise en service du parc éolien **Moose Lake** en avril 2019 ont porté à 10 % la croissance du volume de production du secteur éolien canadien pour l'exercice 2020, lequel a atteint 1 456 GWh comparativement à 1 328 GWh en 2019.

### Hydroélectrique

Pour l'exercice 2020, la production du secteur hydroélectrique a atteint 746 GWh, soit un résultat légèrement inférieur aux 756 GWh de l'exercice 2019.

- Au **Canada**, le secteur hydroélectrique affiche un volume de production en hausse, soit 409 GWh pour l'exercice 2020, contre 289 GWh pour l'exercice 2019. Les centrales comparables affichent toutefois un léger recul, plus que compensé par la mise en service de la centrale de **Yellow Falls** et la reprise des activités à la centrale de **Buckingham** à la suite des travaux d'augmentation de la puissance installée.

- Aux **États-Unis**, l'hydraulicité a été moins favorable que l'an dernier, ce qui a mené à un recul de 28 % du volume de production, soit 337 GWh pour l'exercice 2020, contre 467 GWh en 2019.

## Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération

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

(en millions de dollars canadiens)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Consolidé
<b>EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2019</b>	471	60	33	<b>564</b>
<b>Répartition sectorielle</b>	83 %	11 %	6 %	<b>100 %</b>
Acquisitions/Mises en service <sup>(1)</sup>	25	2	—	<b>27</b>
Volume <sup>(2)</sup>	21	(6)	—	<b>15</b>
Arrêts temporaires et reprises	(1)	7	—	<b>6</b>
Prix	(1)	—	(3)	<b>(4)</b>
Effets de change	8	—	—	<b>8</b>
Autres <sup>(3)</sup>	3	—	—	<b>3</b>
Variation	55	3	(3)	<b>55</b>
<b>EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2020</b>	526	63	30	<b>619</b>
<b>Répartition sectorielle</b>	85 %	10 %	5 %	<b>100 %</b>

<sup>(1)</sup> Se référer au tableau *Acquisitions et mises en service* à la section *Sommaire des trois derniers exercices*.

<sup>(2)</sup> Excluant les arrêts temporaires et reprises.

<sup>(3)</sup> Comprend les écarts liés au remboursement d'assurance pour plusieurs sites éoliens à la suite des incidents et une compensation pour production antérieure limitée.

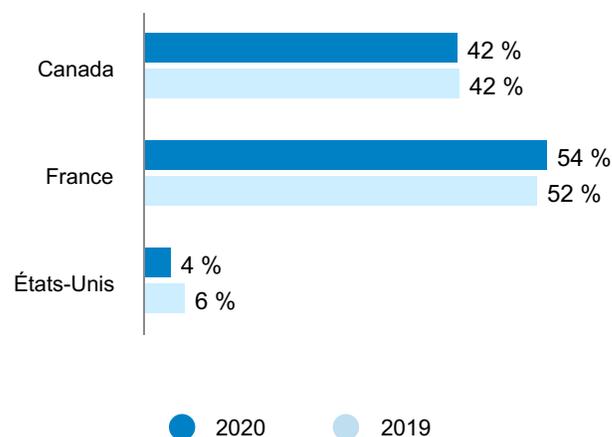
Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les produits générés par la vente d'énergie s'élevaient à 619 M\$, en hausse de 55 M\$ ou de 10 % par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est à la fois attribuable à l'expansion de la base opérationnelle de la Société depuis le début de 2019 (voir le tableau *Acquisitions et mises en service* à la section *Sommaire des trois derniers exercices*) et aux meilleures conditions qui prévalaient pour les installations éoliennes comparables.

Sur une base géographique, pour l'ensemble de l'exercice clos le 31 décembre 2020, 42 % des produits ont été réalisés au Canada et 54 % en France, contre 42 % et 52 % respectivement pour l'exercice 2019. Cette variation est principalement attribuable aux conditions climatiques nettement plus favorables pour les parcs éoliens français au cours du premier trimestre comparativement à l'an dernier.

L'acquisition des participations de la Caisse dans trois sites éoliens et les mises en service au Canada ont compensé la mise en service de parcs éoliens français.

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

(Exercices clos le 31 décembre)



- Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le secteur **éolien** affiche des produits de 526 M\$, en hausse de 11 % par rapport à 2019. L'expansion de la base opérationnelle s'est traduite par un écart favorable de 25 M\$ tandis que l'effet de volume résultant principalement de la production accrue des sites français au cours du premier trimestre 2020, est de 21 M\$. De plus, l'appréciation de l'euro par rapport au dollar canadien a donné lieu à un écart favorable de 8 M\$.

Dans l'ensemble, le secteur éolien français a enregistré des produits en hausse de 14 % comparativement à 2019 tandis qu'au Canada, les produits du secteur éolien ont augmenté de 8 % d'une période à l'autre.

- Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le secteur **hydroélectrique** a généré des produits de 63 M\$, en hausse de 4 % par rapport aux 60 M\$ de 2019. Cette amélioration est principalement attribuable à la contribution de la centrale **Yellow Falls** mise en service en mars 2019 ainsi qu'à la reprise des activités à la centrale de **Buckingham** en octobre 2019, ce qui a compensé l'effet de la baisse de volume en raison d'une hydraulité moins favorable pour les centrales comparables aux États-Unis depuis le début de 2020.

Les centrales américaines ont ainsi enregistré des produits en baisse de 28 % comparativement à une augmentation de 39 % dans le cas des centrales canadiennes.

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

### Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
<b>EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2019</b>	412	44	11	(65)	<b>402</b>
<b>Répartition sectorielle<sup>(2)</sup></b>	88 %	9 %	3 %		<b>100 %</b>
Acquisitions/Mises en service <sup>(3)</sup>	20	2	—	—	<b>22</b>
Volume <sup>(4)</sup>	21	(7)	—	—	<b>14</b>
Arrêts temporaires et reprises	(1)	7	—	—	<b>6</b>
Prix	(1)	—	(3)	—	<b>(4)</b>
Quote-part des Participations	5	—	—	—	<b>5</b>
Développement	4	—	(2)	—	<b>2</b>
Cession d'un terrain (2019)	(6)	—	—	—	<b>(6)</b>
Effet de change	8	—	—	(1)	<b>7</b>
Autres <sup>(5)</sup>	2	(1)	(1)	(14)	<b>(14)</b>
Variation	52	1	(6)	(15)	<b>32</b>
<b>EXERCICE COS LE 31 DÉCEMBRE 2020</b>	464	45	5	(80)	<b>434</b>
<b>Répartition sectorielle<sup>(2)</sup></b>	90 %	9 %	1 %		<b>100 %</b>

<sup>(1)</sup> Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

<sup>(2)</sup> Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

<sup>(3)</sup> Se référer au tableau *Acquisitions et mises en service* à la section *Sommaire des trois derniers exercices*

<sup>(4)</sup> Excluant les arrêts temporaires et reprises.

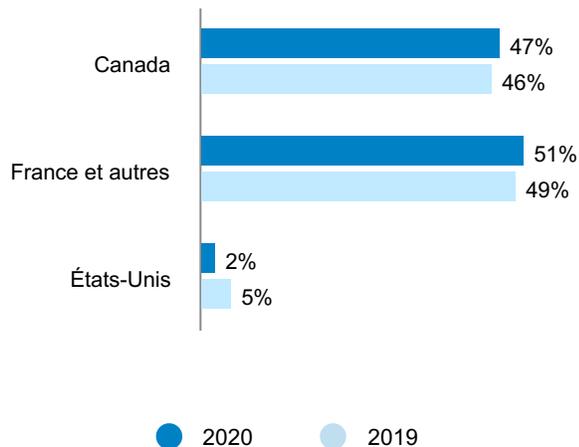
<sup>(5)</sup> Comprend les écarts liés à la masse salariale, aux coûts des matières premières, et aux revenus à la suite de la reprise de maintenance du parc éolien LP I et SDB I.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le BAIIA(A) consolidé est de 434 M\$, en hausse de 32 M\$ ou 8 % par rapport à 2019. Cette hausse est notamment attribuable au BAIIA(A) additionnel de 22 M\$ découlant de l'expansion de la base opérationnelle depuis le début de 2019. S'y ajoutent un effet de volume de 14 M\$ compte tenu de la performance améliorée des actifs comparables et un écart favorable net de 6 M\$ associé aux arrêts temporaires et reprises. Cette augmentation découle également d'une combinaison d'autres facteurs dont un écart favorable de 5 M\$ attribuable à la bonne performance des parcs éoliens des coentreprises et entreprises associées et de 7 M\$ lié à l'effet de change. Ces éléments ont été en contrepartie annulés par un écart défavorable de 6 M\$ résultant d'un gain sur cession d'un terrain en Écosse en 2019, de l'augmentation de la maintenance liée au remplacement d'équipement et de l'augmentation de la masse salariale attribuable à la croissance du nombre de salariés suite à l'expansion de la base opérationnelle et aux reprises de maintenance, des régimes d'intéressement à long terme, lesquels sont liés au prix de l'action de Boralex, ainsi qu'à la rémunération variable. Ces deux derniers sont directement liés à la bonne performance de la Société en 2020.

Sur une base géographique, pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, 47 % du BAIIA(A) ont été réalisés au Canada et 51 % en France, contre 46 % et 49 % respectivement pour 2019. Cette légère variation est attribuable à l'expansion de la base opérationnelle un peu plus importante en France par rapport au Canada, aux meilleures conditions climatiques qui ont prévalu en France au cours du premier trimestre 2020.

## Répartition géographique du BAIIA(A)<sup>(1)</sup>

(Exercices clos le 31 décembre)



<sup>(1)</sup> Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

- Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le secteur **éolien** affiche un BAIIA(A) de 464 M\$, en hausse de 52 M\$ ou 12 % par rapport au résultat de 2019. Cette augmentation est notamment le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les sites acquis et mis en service au cours de la dernière année ont généré un BAIIA(A) additionnel de 20 M\$. La bonne performance des actifs comparables, principalement du côté de la France au cours du premier trimestre, a également donné lieu à un écart favorable de 21 M\$.

Le BAIIA(A) du secteur éolien français a ainsi augmenté de 13 %, tandis qu'au Canada, le secteur éolien affiche un BAIIA(A) en hausse de 12 %.

- Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le secteur **hydroélectrique** a enregistré un BAIIA(A) de 45 M\$, une hausse de 1 M\$ comparativement à un an plus tôt. L'écart favorable résultant de la contribution des centrales **Yellow Falls** et **Buckingham** a compensé le recul de la production des installations comparables aux États-Unis compte tenu d'une hydraulité moins favorable.

Ainsi, le BAIIA(A) des centrales américaines a diminué de 38 % comparativement à une augmentation de 48 % pour les centrales canadiennes.

Excluant l'acquisition des participations de la Caisse dans trois sites éoliens, les mises en service et les arrêts temporaires et reprises, les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération ont augmenté de 4 % au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020 par rapport à l'an dernier, tandis que les charges d'exploitation ont augmenté de 12 % en excluant le gain lié à la cession d'un terrain en 2019. La hausse des coûts d'exploitation résulte principalement de la hausse des frais de maintenance et d'une augmentation de la masse salariale tel qu'expliqué précédemment.

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

(en millions de dollars canadiens)

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2019	(39)
BAIIA(A) <sup>(1)</sup>	32
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	6
Amortissement	7
Dépréciation <sup>(2)</sup>	48
Frais d'acquisition <sup>(2)</sup>	(4)
Charges financières	30
Impôts sur le résultat	(10)
Actionnaire sans contrôle	(10)
Perte sur disposition présumée des participations dans des Coentreprises <sup>(2)</sup>	(7)
Autres	2
Variation	94
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2020	55

<sup>(1)</sup> Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

<sup>(2)</sup> Se référer à la rubrique *Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 31 décembre 2020*.

## Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, la Société a comptabilisé un excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I pour un montant global de 6 M\$ comparativement à un montant global nul au cours de l'exercice 2019, ce qui s'est traduit par un écart favorable de 6 M\$. La réduction importante de la valeur comptable de la participation dans SDB I au cours de l'année est principalement liée à la baisse de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt de la coentreprise compte tenu de la chute importante des taux depuis le début de la pandémie de COVID-19. Selon les normes IFRS, lorsqu'une participation dans des Coentreprises devient négative à la suite des distributions versées, la valeur comptable de ladite participation est ramenée à zéro et cet ajustement est comptabilisé à titre d'Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I. Lorsque la valeur comptable de la participation redevient positive, l'ajustement est renversé jusqu'à concurrence du montant cumulé préalablement enregistré à titre d'excédent.

## Amortissement

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, la charge d'amortissement a diminué de 7 M\$ par rapport à 2019 pour atteindre 237 M\$. Cette baisse est principalement attribuable à l'effet combiné des modifications des durées de vie de certaines composantes de parcs éoliens appliquées à partir des quatrièmes trimestres de 2019 et de 2020 pour un total de 21 M\$, partiellement compensé par l'expansion de la base opérationnelle de la Société, par l'amortissement accéléré dans le cas de sites faisant l'objet d'un remplacement d'équipement (*repowering*) et par l'appréciation de l'euro par rapport au dollar canadien.

## Charges financières

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, les charges financières ont diminué de 30 M\$ par rapport à 2019 pour atteindre 113 M\$ en raison notamment de la diminution de 22 M\$ des charges financières liée au refinancement des dettes en France et de celui du parc éolien NRWF et d'une diminution de 7 M\$ suite au rachat des débentures convertibles en 2019.

## Impôts sur le résultat

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, la charge d'impôts de la Société a augmenté de 10 M\$ par rapport à 2019. Cette hausse résulte principalement de l'augmentation des résultats avant impôts de 114 M\$. Cette augmentation a été compensée partiellement par l'enregistrement de l'effet fiscal de l'acquisition des participations de LP I, DM I et II et dans une moindre mesure, par l'effet d'une dépense non-déductible et non récurrente, ainsi que par un changement de lois fiscales en Europe et aux États-Unis défavorable à la Société ont également des effets sur les impôts.

## Autres

L'écart favorable de 2 M\$ s'explique par une diminution des pertes de change comparativement à la période correspondante de 2019.

## Résultat net

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, Boralex a enregistré un résultat net de 61 M\$ contre une perte nette de 43 M\$ pour l'exercice 2019. Un résultat net de 6 M\$ est attribuable aux actionnaires sans contrôle de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, contre une perte nette de 4 M\$ un an plus tôt.

Le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex s'élève ainsi à 55 M\$ ou 0,55 \$ par action (de base et dilué), comparativement à une perte nette de 39 M\$ ou 0,43 \$ par action (de base et dilué) pour l'ensemble de l'exercice 2019. L'écart favorable de 94 M\$ ou 0,98 \$ par action (de base et dilué) par rapport à l'exercice 2019 s'explique par la somme des éléments énumérés précédemment, mais particulièrement par l'expansion de la base opérationnelle résultant de la croissance autant organique que par acquisition de sociétés.

## Situation de trésorerie

L'évolution de la situation de trésorerie témoigne entre autres de l'expansion de la base d'exploitation de Boralex au cours de la dernière année, des meilleures conditions climatiques et des derniers refinancements, ce qui a notamment contribué à la hausse de la marge brute d'autofinancement pour l'exercice 2020 par rapport à la même période un an plus tôt.

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Marge brute d'autofinancement <sup>(1)</sup>	338	310
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	24	(16)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	362	294
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(247)	(100)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	—	(189)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	7	(9)
<b>VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>	<b>122</b>	<b>(4)</b>
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE</b>	<b>153</b>	<b>157</b>
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE</b>	<b>275</b>	<b>153</b>

<sup>(1)</sup> Se référer à la section *Mesures non conformes aux IFRS*.

### Activités d'exploitation

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 338 M\$, contre 310 M\$ pour l'exercice précédent. Abstraction faite des éléments hors caisse du résultat, cette augmentation de 28 M\$ est en majeure partie attribuable à l'augmentation du BAIIA(A) de 32 M\$, comme discutée précédemment, jumelée à une baisse de 21 M\$ des *Intérêts payés* résultant du refinancement global en France et de celui du parc éolien de **NRWF**, ainsi que de l'émission d'actions en août 2020 et du rachat des débetures convertibles en octobre 2019. Le tout a été en partie compensé par une diminution de 22 M\$ des distributions reçues des *Participations des Coentreprises et entreprises associées*, ainsi que par une augmentation de 2 M\$ des *Impôts payés*.

### Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées

(en millions de dollars canadiens)	Exercices clos les 31 décembre		Variation \$
	2020	2019	
SDB I et II	16	19	(3)
DM I et II, LP I, LP II et Roncevaux <sup>(1)</sup>	16	35	(19)
	32	54	(22)

<sup>(1)</sup> Il est à noter que Boralex avait reçu une distribution spéciale du projet LP I suite à son refinancement en décembre 2019.

Les fonds générés par les éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au cours de l'exercice 2020, à hauteur de 24 M\$, sont principalement attribuables à une diminution des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* liée à un meilleur délai de recouvrement des comptes à recevoir. S'y ajoute une augmentation des *Autres actifs courants* résultant de dépôts effectués à des fournisseurs pour des sites prêts à construire. Les *Fournisseurs et autres créditeurs* affiche une augmentation comparativement à la valeur enregistrée pour l'exercice 2019, principalement attribuable aux sommes à déboursier liées aux sites en

construction en France, aux frais de maintenance et au partage des profits résultant d'un changement dans le calendrier du versement.

### Activités d'investissement

Les activités d'investissement ont nécessité des fonds de 247 M\$, comparativement à 100 M\$ pour l'exercice 2019. Les investissements en nouvelles immobilisations corporelles s'élèvent à 145 M\$ pour l'ensemble de l'exercice 2020, selon la répartition ci-dessous. S'y ajoute le versement de la considération payée de 98 M\$, net de la trésorerie acquise, pour l'acquisition de la participation de la Caisse dans trois sites éoliens au Québec.

### Répartition sectorielle et géographique des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens)	Canada	Europe	États-Unis	Total
<b>Éolien</b>				
Construction <sup>(1)</sup>	—	121	—	121
Exploitation	—	3	—	3
<b>Total éolien</b>	<b>—</b>	<b>124</b>	<b>—</b>	<b>124</b>
<b>Hydroélectrique</b>				
Construction <sup>(1)</sup>	9	—	—	9
Exploitation	3	—	—	3
<b>Total hydroélectrique</b>	<b>12</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>12</b>
<b>Solaire</b>	<b>—</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
<b>Corporatif</b>	<b>6</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>6</b>
<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>125</b>	<b>2</b>	<b>145</b>

<sup>(1)</sup> Se référer au tableau *Acquisitions et mises en service* de la section *Sommaire des trois derniers exercices*.

Quant à l'encaisse affectée pour l'exercice 2020, elle a diminué de 12 M\$ compte tenu majoritairement de la libération de capitaux en début d'année à la suite du refinancement en France.

La Société a également déboursé la somme de 11 M\$ principalement en complément de prix pour le projet **Extension Seuil de Bapaume**.

Rappelons qu'en 2019, la Société avait procédé à la cession de terrains en Écosse pour un montant de 13 M\$. Elle avait également déboursé la somme de 18 M\$ en contreparties conditionnelles pour les projets **Seuil du Cambrésis** et de celui de **Santerre**. Quant aux fonds de réserve, ils avaient augmenté de 10 M\$ au début de 2019 dans le cas de l'ancien portefeuille de Sainte-Christine, ce qui avait été compensé par la suite par la libération de fonds d'une valeur de 5 M\$ associés au billet américain et de 33 M\$ en raison du refinancement en France. Par ailleurs, compte tenu du paiement de fournisseurs pour des travaux terminés à divers sites en construction ou mis en service, l'encaisse affectée avait diminué de 45 M\$. Enfin, la Société avait investi 5 M\$ dans le cadre d'une participation dans une Coentreprise du secteur solaire aux États-Unis.

## Activités de financement

Pour l'exercice 2020, les activités de financement se sont soldées par une utilisation de liquidités totales nettes nulle.

### Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Pour l'exercice 2020, le total des nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex s'élève à 413 M\$ :

- 201 M\$ sur le crédit rotatif ;
- 72 M\$ provenant du refinancement de la dette de NRWF ;
- 140 M\$ sur le portefeuille de Sainte-Christine en France.

À la fin du premier trimestre 2020, compte tenu des enjeux de liquidités susceptibles de toucher le système bancaire au cours de la crise COVID-19, la Société a décidé d'effectuer un tirage de 40 M\$ sur son crédit rotatif dans le but de constituer un coussin d'urgence. Depuis, la totalité de cette somme a été utilisée, soit 2 M\$ pour des opérations courantes non liées à la crise COVID-19 et le solde pour le financement des acquisitions de l'année.

À l'inverse, la Société a versé au cours de l'exercice 2020 un total de 175 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux projets en exploitation, 5 M\$ au remboursement des crédits-relais ainsi que 11 M\$ au titre de ses obligations locatives. Par ailleurs, Boralex a consacré 323 M\$ au remboursement de sa facilité de crédit rotatif.

Le 28 août 2020, Boralex a annoncé la clôture d'un placement dans le public d'actions de catégorie A pour un produit de 201 M\$ ou 194 M\$, net des frais d'émission.

## Dividendes et autres

Pour l'exercice 2020, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 66 M\$ contre 60 M\$ pour l'exercice 2019. Pour chacun des deux exercices, les dividendes versés équivalaient à 0,1650 \$ par action par trimestre.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, la Société a versé 6 M\$ aux actionnaires sans contrôle, comparativement à 7 M\$ un an plus tôt. Par ailleurs au cours du deuxième trimestre 2020, la Société a déboursé 9 M\$ principalement pour le règlement des swaps croisés sur taux d'intérêt et devise qui étaient arrivés à échéance. Notons que ceci est compensé par une augmentation équivalente de la valeur des investissements de Boralex en Europe résultant de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar canadien.

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

L'ensemble des mouvements de trésorerie au cours l'exercice 2020 se traduit par une augmentation de 122 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 31 décembre 2020 à 275 M\$, comparativement à 153 M\$ au 31 décembre 2019.

## Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution<sup>(1)</sup>

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 146 M\$ pour l'exercice 2020 comparativement à 120 M\$ pour la période équivalente un an plus tôt. Cette augmentation de 26 M\$ s'explique principalement par la hausse du BAIIA(A), abstraction faite des éléments hors caisse tel que la quote-part des profits des coentreprises, entre les deux périodes, à la suite de la production éolienne largement supérieure au premier trimestre 2020. L'augmentation des remboursements de dettes incluant les ajustements de dette non récurrents et temporaires nets de 22 M\$ liés principalement à la modulation des remboursements en France en fonction de la saisonnalité à la suite du refinancement mis en place à la fin de 2019 a été compensée par la diminution des intérêts versés de 22 M\$ à la suite des refinancements des dettes en France, de la dette projet de NRWF et du rachat des débentures convertibles au quatrième trimestre de 2019.

Pour l'exercice 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires sont de 1,48 \$ par action, comparativement à 1,33 \$ par action pour l'exercice 2019.

Les dividendes versés aux actionnaires au cours de l'exercice 2020 équivalait à un ratio de distribution de 45 %, lequel se situe à l'intérieur de la fourchette cible de 40 % à 60 % établie selon les objectifs financiers 2023 de la Société.

<sup>(1)</sup> Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

# Situation financière

## Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 décembre 2020	Au 31 décembre 2019	Variation (\$)
<b>ACTIF</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	275	153	122
Encaisse affectée	2	15	(13)
Divers actifs courants	195	195	—
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>472</b>	<b>363</b>	<b>109</b>
Immobilisations corporelles	3 112	2 715	397
Actifs au titre du droit d'utilisation	316	260	56
Immobilisations incorporelles	1 027	700	327
Goodwill	222	188	34
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	74	236	(162)
Divers actifs non courants	91	95	(4)
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>4 842</b>	<b>4 194</b>	<b>648</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>5 314</b>	<b>4 557</b>	<b>757</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>403</b>	<b>304</b>	<b>99</b>
Emprunts	3 287	2 895	392
Obligations locatives	243	197	46
Divers passifs non courants	390	286	104
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>3 920</b>	<b>3 378</b>	<b>542</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>4 323</b>	<b>3 682</b>	<b>641</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>991</b>	<b>875</b>	<b>116</b>
<b>TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5 314</b>	<b>4 557</b>	<b>757</b>

## Sommaire des principales variations

### Actif

L'actif total de Boralex au 31 décembre 2020 s'élève à 5 314 M\$, une augmentation de 757 M\$ par rapport au solde de l'actif total au 31 décembre 2019 de 4 557 M\$. Cette augmentation résulte d'une augmentation de 109 M\$ des *Actifs courants* et de 648 M\$ des *Actifs non courants*.

La variation des *Actifs courants* est principalement attribuable à la hausse de 122 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie* compte tenu des bons résultats pour l'ensemble de l'exercice 2020, du refinancement de la dette du parc éolien **NRWF** et de l'émission d'actions. S'y ajoute une augmentation de 13 M\$ des *Autres actifs courants*. Ces écarts ont été en partie annulés par le recul de 13 M\$ de l'*Encaisse affectée* résultant de la libération de sommes à la suite du refinancement en France.

Par ailleurs, les *Actifs non courants* ont augmenté de 648 M\$, en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 397 M\$ de la valeur des *Immobilisations corporelles* (nette de l'amortissement de la période), qui comprend :
  - 75 M\$ liée à l'appréciation du taux de change ;
  - Une diminution de 164 M\$ découlant de l'amortissement des sites en exploitation ;
  - 134 M\$ en lien principalement avec les sites en construction (voir la section *Situation de trésorerie*) ;
  - 356 M\$ liée à l'acquisition de participation supplémentaire dans les sites éoliens **LP I, DM I et II** ;
  - Une diminution de 8 M\$ expliquée par d'autres éléments dont la majeure partie est liée à la reconnaissance d'une dépréciation.
- Une augmentation de 56 M\$ des *Actifs au titre du droit d'utilisation* découlant de l'acquisition de la participation supplémentaire dans les sites éoliens **LP I, DM I et II** pour un montant de 23 M\$, à la révision de la période d'amortissement pour un montant de 29 M\$, d'ajouts et d'indexation pour la somme de 17 M\$, la fluctuation des taux de change pour un montant de 7 M\$, le tout en partie annulé par un amortissement de 19 M\$ ;

- Une augmentation de 327 M\$ du solde des *Immobilisations incorporelles* résultant en majeure partie d'une augmentation de 336 M\$ en lien avec l'acquisition de la participation supplémentaire dans les sites éoliens **LP I, DM I et II**, de la variation du taux de change pour un écart de 24 M\$ ainsi que des paiements de compléments de prix d'acquisition pour les projets en construction pour un montant de 11 M\$ dont principalement **Extension Seuil de Bapaume** et de la capitalisation de frais de développement de 8 M\$, le tout en partie compensé par l'amortissement des sites en exploitation pour un montant de 54 M\$ ;
- Une augmentation de 34 M\$ du *Goodwill* résultant de la variation du taux de change pour un montant de 7 M\$ et d'un montant de 27 M\$ lié à l'acquisition de participations supplémentaire tel que mentionnée précédemment;
- Une diminution de 162 M\$ des *Participations dans les Coentreprises et entreprises associées* à la suite principalement des distributions reçues totalisant 32 M\$ et du rachat des participations dans les sites **LP I, DM I et II** ;
- Une diminution de 4 M\$ des divers *Actifs non courants*, attribuable aux *Autres actifs financiers non courants* à la suite de la variation de la juste valeur des instruments financiers.

## Passifs courants

Les *Passifs courants* au 31 décembre 2020 étaient de 403 M\$, comparativement à 304 M\$ au 31 décembre 2019. Cette augmentation de 99 M\$ est notamment attribuable à :

- La hausse de 57 M\$ de la *Part à moins d'un an des emprunts* en raison de l'acquisition de la participation supplémentaire dans les sites LP I, DM I et II, de la variation des taux de change et des refinancements des dettes en France ;
- La hausse de 43 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* en raison de l'augmentation des sommes à déboursier liées aux sites en construction en France, des impôts à payer, des frais de maintenance et du partage des profits résultant d'un changement dans le calendrier du versement.

## Fonds de roulement

Au 31 décembre 2020, la Société affichait un fonds de roulement de 69 M\$ pour un coefficient de 1,17:1, par rapport à 59 M\$ et 1,19:1 au 31 décembre 2019.

## Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a augmenté de 542 M\$ pour atteindre 3 920 M\$. Cette hausse résulte principalement de l'augmentation de 392 M\$ des *Emprunts non courants* en raison des principales variations suivantes :

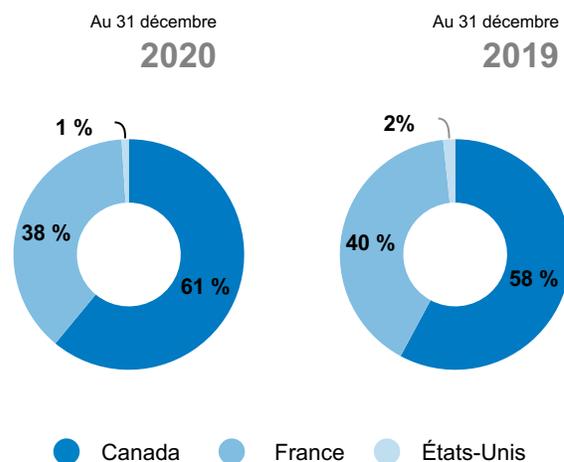
- Une augmentation de la dette de 413 M\$ principalement liée au refinancement de la dette du parc éolien **NRWF** pour 72 M\$, au tirage d'un montant de 140 M\$ sur les emprunts des parcs et projets éoliens du portefeuille Sainte-Christine et de tirages sur la facilité de crédit pour un montant d'environ 201 M\$ ;

- Une augmentation de 432 M\$ à la suite de la prise de contrôle des sites éoliens **LP I, DM I et II** ;
- Une augmentation de valeur résultant de la variation du taux de change pour un montant de 78 M\$ ;
- Une diminution de 509 M\$ principalement liée au remboursement du crédit rotatif de 323 M\$ à la suite de l'émission d'actions en août 2020 et des remboursements des dettes prévus aux calendriers.

Par ailleurs, les *Autres passifs financiers non courants* ont augmenté de 58 M\$ à la suite de la baisse des taux d'intérêt depuis le début de la pandémie, ce qui a causé une forte diminution de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt. Quant au *Passif relatif au démantèlement*, il a augmenté de 38 M\$ principalement en raison de l'acquisition de la participation supplémentaire dans les sites **LP I, DM I et II** pour un montant de 17 M\$ ainsi que de la révision des hypothèses effectuées en date du 31 décembre 2020 pour un montant de 10 M\$.

Au 31 décembre 2020, Boralex détenait un montant de 265 M\$ de dette contractée pour ses projets en construction qui n'était toujours pas tirée. Boralex avait aussi accès à la clause accordéon de 50 M\$, ainsi qu'un montant de 318 M\$ disponible sur sa facilité de crédit rotatif au 31 décembre 2020.

## Répartition géographique des emprunts



## Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a augmenté de 116 M\$ au cours de l'exercice 2020, pour s'établir à 991 M\$ au 31 décembre 2020. Cette hausse est attribuable au résultat net de 61 M\$ ainsi qu'à la clôture en août 2020 d'une émission d'actions de catégorie A pour un produit de 194 M\$, net des frais d'émission et d'impôts. Le tout a été partiellement compensé par la diminution de 55 M\$ des *Autres éléments du résultat global* liés principalement à la baisse des taux d'intérêt, ainsi que par la somme de 66 M\$ versée en dividendes aux actionnaires de Boralex et les distributions de 18 M\$ aux actionnaires sans contrôle.

## Coefficients d'endettement

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait à 3 332 M\$ au 31 décembre 2020, contre 2 981 M\$ au 31 décembre 2019.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, est passé de 56 % au 31 décembre 2019 à 41 % au 31 décembre 2020.

Le cours de clôture du titre de Boralex s'élevait à 47,24 \$ par action au 31 décembre 2020 alors qu'il était de 24,46 \$ par action au 31 décembre 2019.

## Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 31 décembre 2020, le capital-actions de Boralex consistait en 102 616 653 actions de catégorie A émises et en circulation (96 464 460 au 31 décembre 2019) en raison des émissions d'actions suivantes :

- 6 081 200 nouvelles actions émises dans le cadre du placement public réalisé en août 2020 ;
- 70 993 actions émises 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 2020, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 277 705, dont 168 364 pouvant être levées.

Entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 24 février 2021, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions.

## Opérations entre parties liées

Boralex détient une entente de gestion avec R.S.P. Énergie inc., une entité dont un des trois actionnaires est Patrick Lemaire, président et chef de la direction jusqu'au 1<sup>er</sup> décembre 2020, et administrateur de la Société.

La Société a un contrat de location de bureaux avec Ivanhoé Cambridge, une entité pour laquelle la Caisse détient aussi des participations. Au 31 décembre 2020, l'obligation locative liée au loyer est de 10 M\$.

Également, la Société détient un financement de 250 M\$ avec la Caisse sous forme de dette subordonnée non garantie d'une échéance de 10 ans et un prêt à terme de 62 M\$ (40 M€) dont la convention de crédit stipule une date d'échéance dans cinq ans avec remboursement du montant intégral du prêt à la date de maturité. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le montant des intérêts liés à ces transactions est de 17 M\$ (16 M\$ en 2019).

Le 30 novembre 2020, Boralex a annoncé la clôture de l'acquisition de la totalité de la participation de 49 % de la Caisse dans trois parcs éoliens au Québec, déjà détenus à 51 % par Boralex. Le tout pour une contrepartie en espèce de 121 M\$ (98 M\$ net de la trésorerie acquise), à laquelle pourrait s'ajouter une contrepartie conditionnelle pouvant atteindre 4 M\$ sous réserve du règlement de certaines conditions futures à rencontrer.

La participation en capitaux propres de Six Nations dans FWRN LP a été financée au moyen d'un prêt sans recours qui sera remboursé, avec intérêts, au moyen de la quote-part de Six Nations dans les distributions que FWRN LP versera pendant la durée du contrat de vente d'énergie. Au cours du troisième trimestre, à la suite du refinancement, un remboursement de capital et d'intérêts de 9 M\$ a été effectué par les Six Nations. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le montant de l'avance incluant les intérêts est de 29 M\$ (37 M\$ au 31 décembre 2019).

Le site éolien **Val aux Moines** de 15 MW, est détenu à 35 % par l'actionnaire Nordex Employees Holding GmbH. L'actionnaire minoritaire a avancé 6 M\$ (4 M€) au projet pour financer la construction du site. Pour l'exercice clos les 31 décembre 2020 et 2019, le montant des intérêts liés à ce dû n'est pas significatif.

## Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Périodes de trois mois closes les							
	31 mars 2019	30 juin 2019	30 sept. 2019	31 déc. 2019	31 mars 2020	30 juin 2020	30 sept. 2020	31 déc. 2020
<b>PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)</b>								
Sites éoliens	1 038	636	546	1 038	1 235	649	577	1 152
Compensation NRW	10	73	28	64	31	55	19	76
	1 048	709	574	1 102	1 266	704	596	1 228
Centrales hydroélectriques	159	255	131	211	198	218	144	186
Centrales thermiques	72	38	—	48	65	8	42	51
Sites solaires	5	7	7	3	4	7	7	3
	1 284	1 009	712	1 364	1 533	937	789	1 468
<b>PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION</b>								
Sites éoliens	146	99	78	149	172	99	85	170
Centrales hydroélectriques	12	16	11	22	16	18	14	15
Centrales thermiques	13	5	1	7	11	2	4	8
Sites solaires	1	1	2	1	1	2	2	—
	172	121	92	179	200	121	105	193
<b>BAIIA(A)<sup>(1)</sup></b>								
Sites éoliens	130	84	52	145	150	90	69	155
Centrales hydroélectriques	8	12	6	17	12	14	9	10
Centrales thermiques	6	1	(1)	1	4	(2)	—	—
Sites solaires	1	1	2	1	—	1	1	1
	145	98	59	164	166	103	79	166
Corporatif et éliminations	(14)	(15)	(14)	(21)	(17)	(17)	(17)	(29)
	131	83	45	143	149	86	62	137
<b>RÉSULTAT NET</b>	31	(15)	(36)	(23)	44	(6)	(8)	30
<b>RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX</b>								
Par action (de base)	0,32 \$	(0,14 \$)	(0,32 \$)	(0,28 \$)	0,43 \$	(0,07 \$)	(0,06 \$)	0,24 \$
Par action (dilué)	0,31 \$	(0,14 \$)	(0,32 \$)	(0,28 \$)	0,43 \$	(0,07 \$)	(0,06 \$)	0,24 \$
<b>MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT<sup>(1)</sup></b>	101	55	35	119	124	51	63	101

<sup>(1)</sup> Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

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 les secteurs. Comme la presque totalité des sites exploités par la Société dispose de contrats de vente d'énergie à long terme, selon des prix déterminés et indexés, 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 d'un positionnement géographique favorable.

Le volume d'activité des sites de Boralex est influencé ainsi :

- Les conditions éoliennes, tant en France 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 hydraulicité qui est traditionnellement maximale au printemps et bonnes 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.
- La production d'énergie thermique est régularisée par l'entremise de contrats au Canada et en France comportant des périodes de limitations de production pour Boralex. L'énergie thermique est produite au Canada de la mi-octobre à la mi-juin et en Europe de novembre à mars.

	Puissance installée nette (MW)	Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans <sup>(1)</sup>			
		T1	T2	T3	T4
Éolien	2 002	33 %	20 %	17 %	30 %
Solaire	225	20 %	31 %	33 %	16 %
Hydroélectrique	181	25 %	31 %	20 %	24 %
Thermique	47	41 %	16 %	18 %	25 %
<b>Production d'électricité totale</b>	<b>2 455</b>	<b>32 %</b>	<b>22 %</b>	<b>17 %</b>	<b>29 %</b>

<sup>(1)</sup> L'historique de la production d'électricité moyenne est calculée sur les cinq derniers exercices financiers complets de la Société, soit de 2016 à 2020.

## Instruments financiers

### Risque de change

La Société génère des liquidités en devises étrangères par l'exploitation de ses installations situées en France et aux États-Unis. La Société bénéficie d'une couverture naturelle partielle de ce risque, car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués dans la devise locale. Le risque se situe donc avant tout sur les liquidités résiduelles qui peuvent être distribuées à la société mère.

Pour la France, dans ce contexte, la Société peut conclure des contrats de change à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipait rapatrier de l'Europe. Des achats similaires pourraient être ajoutés en fonction de la croissance des liquidités qui seront générées en France. La Société a aussi conclu des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connu sous son appellation anglophone « Cross-Currency Swaps »). Ces dérivés procurent principalement 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 ce moment et en partie, des taux d'intérêt plus faibles qui sont en vigueur en Europe. La Société peut également conclure des transactions similaires portant sur la devise américaine. Ces transactions à court terme permettent de bénéficier de taux d'intérêt plus faibles sur les montants tirés sur le crédit rotatif. Pour évaluer la juste valeur de ces instruments, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêt et les contrats de change à terme.

Aux États-Unis, 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.

De plus, dans le cadre du développement de projets canadiens, certains déboursés futurs pourront être en devises étrangères. Par exemple, certains 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 de réduire la volatilité des déboursés prévus et ainsi stabiliser les coûts importants comme celui des turbines.

### Risque de prix

Dans le nord-est des États-Unis, une partie de l'électricité produite par la Société est vendue sur le marché ou en vertu de contrats à court terme et, par conséquent, est assujettie à la fluctuation du prix de l'énergie. Ce dernier varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes, dont les conditions météorologiques et le prix des autres sources d'énergie. Par conséquent, le prix pourrait être trop bas pour que les centrales génèrent un bénéfice d'exploitation.

Au 31 décembre 2020, la quasi-totalité des installations françaises et canadiennes, ainsi que deux centrales aux États-Unis possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie dont la très grande majorité est assujettie à des clauses d'indexation partielles ou complètes en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 2 % de la puissance installée nette de Boralex est assujettie actuellement à ce risque.

### Risque de taux d'intérêt

En date du 31 décembre 2020, environ 78 % des emprunts non courants émis portent intérêt à taux variables, excluant le crédit rotatif et la dette subordonnée. Afin de se protéger contre une hausse de taux, la Société utilise des swaps de taux d'intérêt. Grâce à ces instruments, son exposition réelle aux fluctuations des taux d'intérêt se limite à seulement 13 % de la dette totale en IFRS.

Les tableaux ci-dessous résument les instruments financiers dérivés de la Société au 31 décembre 2020 :

Au 31 décembre

**2020**

(en millions de dollars canadiens)	Devise	Notionnel actuel		Juste valeur	
		(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	672	1 045	(30)	(46)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1 060	1 060	(31)	(31)
Swaps financiers de taux d'intérêt	USD	130	166	1	2
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	(Euro contre CAD)	308	472	(8)	(8)
					(83)

La Société n'a pas l'intention de négocier ces instruments, car elle les a conclus dans le but de réduire son risque lié à la variation des taux d'intérêt et des taux de change et de protéger le rendement anticipé de ses projets. Ainsi, le fait que la juste valeur soit défavorable n'est qu'une indication que les taux d'intérêt à terme ont subi une baisse ou que les taux de change ont subi une hausse et ne remet pas en question l'efficacité de l'instrument dans la stratégie de gestion du risque.

## 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 normes IFRS et de celle portant sur la quote-part des Participations. Les Participations représentent des investissements significatifs de Boralex, et bien que les normes IFRS ne permettent pas de consolider leur information financière avec celle de Boralex, la direction considère que le Combiné est une donnée utile pour évaluer la performance de la Société. Afin d'établir le Combiné, Boralex a d'abord préparé ses états financiers ainsi que ceux des Participations selon les normes IFRS. 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 (allant de 50,00 % à 59,96 %) dans tous les postes aux états financiers des Participations (c'est-à-dire les revenus, les dépenses, l'actif, le passif, etc.). Pour plus d'information, se référer à la note *Principales méthodes comptables* des états financiers du présent rapport annuel.

## Participations dans des Coentreprises et entreprises associées

L'analyse des résultats qui suit tient compte des principales Coentreprises et entreprises associées de la Société. Les données sont présentées en proportion des pourcentages de participations détenues par Boralex ci-dessous :

	% de participation de Boralex	
	2020	2019
SDB I et II	50,00 %	50,00 %
DM I et II <sup>(1)</sup>	— % <sup>(1)</sup>	51,00 %
LP I <sup>(1)</sup>	— % <sup>(1)</sup>	51,00 %
LP II	59,96 %	59,96 %
Roncevaux	50,00 %	50,00 %

<sup>(1)</sup> Le 30 novembre 2020, la Société a acquis le contrôle de ces entités. Ces entités sont des filiales au 31 décembre 2020.

## Faits saillants des Coentreprises et entreprises associées

	2020			2019			Variation (%)
	SDB I et II	DM I et II, LP I <sup>(1)</sup> , LP II et Roncevaux	Total	SDB I et II	DM I et II, LP I, LP II et Roncevaux	Total	
<b>Périodes de trois mois closes le 31 décembre :</b>							
Production éolienne (GWh)	164	131	295	149	164	313	(6)
Produits de la vente d'énergie	18	14	32	16	17	33	(4)
BAIIA(A)	15	11	26	14	14	28	(5)
Résultat net	8	2	10	5	2	7	27
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	14	9	23	9	8	17	26
Marge brute d'autofinancement	12	10	22	9	10	19	15
<b>Exercices clos le 31 décembre :</b>							
Production éolienne (GWh)	566	541	1 107	571	602	1 173	(6)
Produits de la vente d'énergie	63	56	119	63	60	123	(4)
BAIIA(A)	54	45	99	55	49	104	(5)
Résultat net	22	—	22	18	(1)	17	29
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	35	31	66	33	32	65	—
Marge brute d'autofinancement	39	33	72	38	33	71	—
Quote-part dans les actifs	351	135	486	359	498	857	(43)
Quote-part dans les emprunts	273	81	354	286	307	593	(40)

<sup>(1)</sup> Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 les données de LP I, DM I et II, sont considérées jusqu'à la date de l'acquisition des parts de la Caisse le 30 novembre 2020.

# Analyse des résultats d'exploitation pour la période de trois mois close le 31 décembre 2020 - Combiné

## Production d'électricité totale

(GWh)	T4 2020				T4 2019				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
<b>Éolien</b>										
Actifs comparables <sup>(1)</sup>	764	664	—	1 428	697	691	—	1 388	40	3
Acquisition - LP I, DM I et II	44	—	—	44	—	—	—	—	44	—
Mises en service <sup>(2)</sup>	—	46	—	46	—	10	—	10	36	>100
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	5	—	5	—	17	—	17	(12)	(70)
<b>Total éolien</b>	<b>808</b>	<b>715</b>	<b>—</b>	<b>1 523</b>	<b>697</b>	<b>718</b>	<b>—</b>	<b>1 415</b>	<b>108</b>	<b>8</b>
<b>Hydroélectrique</b>										
Actifs comparables	115	—	71	186	86	—	125	211	(25)	(12)
<b>Total Hydroélectrique</b>	<b>115</b>	<b>—</b>	<b>71</b>	<b>186</b>	<b>86</b>	<b>—</b>	<b>125</b>	<b>211</b>	<b>(25)</b>	<b>(12)</b>
<b>Thermique</b>	<b>39</b>	<b>12</b>	<b>—</b>	<b>51</b>	<b>36</b>	<b>12</b>	<b>—</b>	<b>48</b>	<b>3</b>	<b>6</b>
<b>Solaire</b>	<b>—</b>	<b>3</b>	<b>—</b>	<b>3</b>	<b>—</b>	<b>3</b>	<b>—</b>	<b>3</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Total<sup>(1)</sup></b>	<b>962</b>	<b>730</b>	<b>71</b>	<b>1 763</b>	<b>819</b>	<b>733</b>	<b>125</b>	<b>1 677</b>	<b>86</b>	<b>5</b>

<sup>(1)</sup> Inclut la compensation pour l'équivalent de 76 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour le quatrième trimestre 2020 (64 GWh pour le quatrième trimestre 2019).

<sup>(2)</sup> Se référer au tableau *Acquisitions et mises en service* à la section Sommaire des trois derniers exercices.

Selon le Combiné, la production d'électricité s'élève à 1 763 GWh pour le quatrième trimestre 2020, en hausse de 86 GWh ou 5 % par rapport à la période correspondante de 2019. Les installations des Coentreprises et entreprises associées ont connu des conditions climatiques plus favorables qu'un an plus tôt. L'augmentation de la production est aussi attribuable aux mêmes facteurs que ceux selon IFRS, soit les meilleures conditions climatiques dont ont bénéficié les secteurs éolien et hydroélectrique au Canada, l'expansion de la base opérationnelle de la Société, le tout en partie annulé par la baisse de la production du côté des actifs éoliens comparables en France ainsi que des centrales hydroélectriques américaines.

## Produits de la vente d'énergie et compléments de la rémunération

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

(en millions de dollars canadiens)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Combiné
<b>PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2019</b>	<b>182</b>	<b>22</b>	<b>8</b>	<b>212</b>
<b>Répartition sectorielle</b>	<b>86 %</b>	<b>10 %</b>	<b>4 %</b>	<b>100 %</b>
Acquisitions/Mises en service <sup>(1)</sup>	9	—	—	<b>9</b>
Volume <sup>(2)</sup>	5	(1)	—	<b>4</b>
Effets de change	6	—	—	<b>6</b>
Prix	(1)	(3)	—	<b>(4)</b>
Autres <sup>(3)</sup>	1	(3)	—	<b>(2)</b>
Variation	20	(7)	—	<b>13</b>
<b>PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2020</b>	<b>202</b>	<b>15</b>	<b>8</b>	<b>225</b>
<b>Répartition sectorielle</b>	<b>89 %</b>	<b>7 %</b>	<b>4 %</b>	<b>100 %</b>

<sup>(1)</sup> Se référer au tableau *Mises en service* à la section Sommaire des trois derniers exercices.

<sup>(2)</sup> Excluant les arrêts temporaires et reprises.

Pour le quatrième trimestre 2020, les parcs éoliens des Coentreprises et entreprises associées affichent un recul de 1 M\$ ou de 4 % de leur contribution aux produits de la vente d'énergie par rapport au trimestre correspondant de 2019, ce qui porte à 13 M\$ la hausse des revenus selon le Combiné comparativement à 14 M\$ selon IFRS.

**BAIIA(A)<sup>(1)</sup>****Principaux écarts du BAIIA(A)**

(en millions de dollars canadiens)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Combiné
<b>PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2019</b>	166	17	2	(20)	<b>165</b>
<b>Répartition sectorielle<sup>(2)</sup></b>	90 %	9 %	1 %		<b>100 %</b>
Acquisitions/Mises en service <sup>(3)</sup>	8	—	—	—	<b>8</b>
Volume <sup>(4)</sup>	5	(1)	—	—	<b>4</b>
Prix	(1)	(3)	—	—	<b>(4)</b>
Cessation d'un terrain (2019)	(6)	—	—	—	<b>(6)</b>
Effet de change	5	—	—	(1)	<b>4</b>
Autres <sup>(5)</sup>	(5)	(3)	(1)	(7)	<b>(16)</b>
Variation	6	(7)	(1)	(8)	<b>(10)</b>
<b>PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2020</b>	172	10	1	(28)	<b>155</b>
<b>Répartition sectorielle<sup>(2)</sup></b>	94 %	6 %	— %		<b>100 %</b>

<sup>(1)</sup> Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

<sup>(2)</sup> Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

<sup>(3)</sup> Se référer au tableau *Acquisitions et mises en service* à la section *Sommaire des trois derniers exercices*.

<sup>(4)</sup> Excluant les arrêts temporaires et reprises.

<sup>(5)</sup> Comprend les écarts liés à la masse salariale, aux frais de maintenance et des compensations pour des productions antérieures limitées.

Les Coentreprises et entreprises associées ont vu leur contribution au BAIIA(A) diminuer de 2 M\$ ou de 5 % au quatrième trimestre 2020 par rapport à un an plus tôt ce qui porte à 6 % le recul du BAIIA(A) selon le Combiné, comparativement à un recul de 4 % selon IFRS. Autrement dit, le recul de la contribution des Coentreprises et entreprises associées au cours du quatrième trimestre de 2020 s'ajoute aux autres facteurs qui expliquent la baisse du BAIIA(A) selon IFRS, soit les écarts défavorables résultant de prix moindres principalement pour la vente de l'hydroélectricité, la cession d'un terrain en Écosse en 2019 et divers autres éléments dont l'augmentation des frais de maintenance et de la masse salariale, le tout en partie compensé par la contribution des sites acquis et mis en service depuis le quatrième trimestre 2019.

# Analyse des résultats d'exploitation pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 - Combiné

## Combiné

### Production d'électricité totale

(GWh)	Cumulatif 2020				Cumulatif 2019				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
<b>Éolien</b>										
Actifs comparables <sup>(1)</sup>	2 452	2 126	—	4 578	2 461	1 981	—	4 442	136	3
Acquisition - LP I, DM I et II	44	—	—	44	—	—	—	—	44	—
Mises en service <sup>(2)</sup>	67	188	—	255	40	69	—	109	146	>100
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	24	—	24	—	56	—	56	(32)	(57)
<b>Total éolien</b>	<b>2 563</b>	<b>2 338</b>	<b>—</b>	<b>4 901</b>	<b>2 501</b>	<b>2 106</b>	<b>—</b>	<b>4 607</b>	<b>294</b>	<b>6</b>
<b>Hydroélectrique</b>										
Actifs comparables	201	—	337	538	209	—	467	676	(138)	(20)
Mise en service - Yellow Falls	80	—	—	80	47	—	—	47	33	69
Arrêt temporaire - Buckingham	128	—	—	128	33	—	—	33	95	>100
<b>Total Hydroélectrique</b>	<b>409</b>	<b>—</b>	<b>337</b>	<b>746</b>	<b>289</b>	<b>—</b>	<b>467</b>	<b>756</b>	<b>(10)</b>	<b>(1)</b>
<b>Thermique</b>	<b>135</b>	<b>31</b>	<b>—</b>	<b>166</b>	<b>127</b>	<b>31</b>	<b>—</b>	<b>158</b>	<b>8</b>	<b>5</b>
<b>Solaire</b>	<b>—</b>	<b>21</b>	<b>—</b>	<b>21</b>	<b>1</b>	<b>22</b>	<b>—</b>	<b>23</b>	<b>(2)</b>	<b>(6)</b>
<b>Total<sup>(1)</sup></b>	<b>3 107</b>	<b>2 390</b>	<b>337</b>	<b>5 834</b>	<b>2 918</b>	<b>2 159</b>	<b>467</b>	<b>5 544</b>	<b>290</b>	<b>5</b>

<sup>(1)</sup> Inclut la compensation pour l'équivalent de 181 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour l'exercice de 2020 (175 GWh pour l'exercice de 2019).

<sup>(2)</sup> Se référer au tableau *Acquisitions et mises en service* à la section *Sommaire des trois derniers exercices*.

Selon le Combiné, la production d'électricité s'élève à 5 834 GWh pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, en hausse de 290 GWh ou 5 % par rapport à 2019. Les installations des Coentreprises et entreprises associées ayant connu des conditions climatiques moins favorables qu'un an plus tôt, et compte tenu du rachat de la participation dans les sites LP I, DM I et II, tel que mentionné précédemment, cette augmentation demeure donc en majeure partie attribuable à la meilleure performance des actifs éoliens comparables en France, principalement au cours du premier trimestre, ainsi qu'à la mise en service des nouvelles installations tant éoliennes qu'hydroélectriques.

### Produits de la vente d'énergie et compléments de la rémunération

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

(en millions de dollars canadiens)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Combiné
<b>EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2019</b>	<b>594</b>	<b>60</b>	<b>33</b>	<b>687</b>
<b>Répartition sectorielle</b>	<b>86 %</b>	<b>9 %</b>	<b>5 %</b>	<b>100 %</b>
Acquisitions/Mises en service <sup>(1)</sup>	21	2	—	<b>23</b>
Volume <sup>(2)</sup>	19	(6)	—	<b>13</b>
Arrêts temporaires et reprises	(1)	7	—	<b>6</b>
Prix	—	—	(3)	<b>(3)</b>
Effets de change	8	—	—	<b>8</b>
Autres <sup>(3)</sup>	4	—	—	<b>4</b>
Variation	51	3	(3)	<b>51</b>
<b>EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2020</b>	<b>645</b>	<b>63</b>	<b>30</b>	<b>738</b>
<b>Répartition sectorielle</b>	<b>87 %</b>	<b>9 %</b>	<b>4 %</b>	<b>100 %</b>

<sup>(1)</sup> Se référer au tableau *Acquisitions et mises en service* à la section *Sommaire des trois derniers exercices*.

<sup>(2)</sup> Excluant les arrêts temporaires et reprises.

<sup>(3)</sup> Comprend les écarts liés au remboursement d'assurance pour plusieurs sites éoliens à la suite à des incidents et une compensation pour production antérieure limitée.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, les parcs éoliens des Coentreprises et entreprises associées affichent un recul de 4 M\$ ou de 4 % de leur contribution aux produits de la vente d'énergie par rapport à 2019 résultant de moins bonnes conditions de vent comparativement à l'an dernier. Ainsi, la croissance de 7 % des revenus selon le Combiné demeure attribuable aux écarts favorables tel que noté selon les normes IFRS compte tenu des meilleures conditions climatiques dont ont bénéficié les parcs éoliens français au cours du premier trimestre ainsi que de l'expansion de la base d'actifs opérationnels dans les secteurs éolien et hydroélectrique.

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

### Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Combiné
<b>EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2019</b>	499	44	11	(62)	<b>492</b>
<b>Répartition sectorielle<sup>(5)</sup></b>	90 %	9 %	1 %		<b>100 %</b>
Acquisitions/Mises en service <sup>(2)</sup>	16	2	—	—	<b>18</b>
Volume <sup>(3)</sup>	19	(7)	—	—	<b>12</b>
Arrêts temporaires et reprises	(1)	7	—	—	<b>6</b>
Prix	—	—	(3)	—	<b>(3)</b>
Développement	4	—	(2)	—	<b>2</b>
Effet de change	8	—	—	(1)	<b>7</b>
Cessation d'un terrain (2019)	(6)	—	—	—	<b>(6)</b>
Autres <sup>(4)</sup>	2	(1)	(1)	(15)	<b>(15)</b>
Variation	42	1	(6)	(16)	<b>21</b>
<b>EXERCICE CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2020</b>	541	45	5	(78)	<b>513</b>
<b>Répartition sectorielle<sup>(5)</sup></b>	92 %	8 %	— %		<b>100 %</b>

<sup>(1)</sup> Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

<sup>(2)</sup> Se référer au tableau *Acquisitions et mises en service* à la section *Sommaire des trois derniers exercices*.

<sup>(3)</sup> Excluant les arrêts temporaires et reprises.

<sup>(4)</sup> Comprend les écarts liés à la masse salariale, aux frais de maintenance, aux revenus à la suite de la reprise de maintenance de LP I et des compensations pour des productions antérieures limitées.

<sup>(5)</sup> Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Les Coentreprises et entreprises associées ont vu leur contribution au BAIIA(A) diminuer de 5 M\$ ou 5 % au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020 par rapport à un an plus tôt. La croissance de 4 % du BAIIA(A) selon le Combiné est donc attribuable principalement au BAIIA(A) additionnel de 18 M\$ découlant de l'expansion de la base opérationnelle depuis le début de 2019. S'y ajoutent un effet de volume de 12 M\$ compte tenu de la performance des actifs comparables principalement en France, un écart favorable net des arrêts temporaires et des reprises de 6 M\$ et la réduction de 3 M\$ des dépenses en développement à la suite de la crise sanitaire. Ces éléments ont été en partie compensés par un écart défavorable de 3 M\$ associé à la variation des prix, par l'incidence d'un gain sur la cession d'un terrain en Écosse en 2019 ainsi que la combinaison d'autres éléments, dont l'augmentation des frais de maintenance et de la masse salariale.

## Mesures non conformes aux IFRS

### Mesures de performance

Afin d'évaluer la performance de ses actifs et de ses secteurs d'activité, Boralex utilise le BAIIA, le BAIIA(A), la marge brute d'autofinancement, le coefficient d'endettement net, les flux de trésorerie discrétionnaires et le ratio de distribution comme 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 non conformes aux IFRS permettent également aux investisseurs de mieux comprendre le fondement des prises de décisions de la Société, puisque celle-ci s'appuie sur ces mesures pour prendre des décisions financières, stratégiques et opérationnelles.

Ces mesures non conformes aux IFRS 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 non conformes aux IFRS 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.

### Rapprochement entre IFRS et Combiné

Le tableau qui suit rapproche les données conformes aux IFRS avec celles présentées au Combiné :

#### Consolidé

(en millions de dollars canadiens)	2020			2019		
	IFRS	Rapprochement <sup>(1)</sup>	Combiné	IFRS	Rapprochement <sup>(1)</sup>	Combiné
<b>Période de trois mois close le 31 décembre :</b>						
Production d'électricité (GWh)	1 468	295	1 763	1 364	313	1 677
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	193	32	225	179	33	212
BAIIA(A)	137	18	155	143	22	165
Résultat net	30	6	36	(23)	8	(15)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	59	22	81	58	(6)	52
Marge brute d'autofinancement	101	17	118	119	(3)	116
<b>Exercice clos le 31 décembre :</b>						
Production d'électricité (GWh)	4 727	1 107	5 834	4 371	1 173	5 544
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	619	119	738	564	123	687
BAIIA(A)	434	79	513	402	90	492
Résultat net	61	(5)	56	(43)	—	(43)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	362	37	399	294	9	303
Marge brute d'autofinancement	338	40	378	310	17	327
<b>Au 31 décembre :</b>						
Total de l'actif	5 314	439	5 753	4 557	689	5 246
Emprunts <sup>(2)</sup>	3 516	354	3 870	3 067	593	3 660

<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.

<sup>(2)</sup> Inclut les *Emprunts non courants* et la *Part à moins d'un an des emprunts*.

## Éolien

(en millions de dollars canadiens)	2020			2019		
	IFRS	Rapprochement <sup>(1)</sup>	Combiné	IFRS	Rapprochement <sup>(1)</sup>	Combiné
<b>Période de trois mois close le 31 décembre :</b>						
Production d'électricité (GWh)	1 152	295	1 447	1 038	313	1 351
Compensation NRWF	76	—	76	64	—	64
	1 228	295	1 523	1 102	313	1 415
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	170	32	202	149	33	182
BAIIA(A)	155	17	172	145	21	166
<b>Exercice clos le 31 décembre :</b>						
Production d'électricité (GWh)	3 613	1 107	4 720	3 259	1 173	4 432
Compensation NRWF	181	—	181	175	—	175
	3 794	1 107	4 901	3 434	1 173	4 607
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	526	119	645	471	123	594
BAIIA(A)	464	77	541	412	87	499

<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.

## BAIIA(A)

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 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) 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) comme un critère remplaçant, par exemple, le résultat net ni comme un indicateur des résultats d'exploitation, qui eux sont des mesures conformes aux IFRS.

Un rapprochement du BAIIA et du BAIIA(A) avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit le résultat net, est présenté dans le tableau suivant.

(en millions de dollars canadiens)	2020			2019		
	IFRS	Rapprochement <sup>(1)</sup>	Combiné	IFRS	Rapprochement <sup>(1)</sup>	Combiné
<b>Période de trois mois close le 31 décembre :</b>						
Résultat net	30	6	36	(23)	8	(15)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(5)	2	(3)	—	—	—
Charges financières	30	8	38	40	10	50
Amortissement	62	11	73	56	12	68
Dépréciation	6	—	6	53	—	53
<b>BAIIA</b>	<b>123</b>	<b>27</b>	<b>150</b>	<b>126</b>	<b>30</b>	<b>156</b>
Ajustements :						
Frais d'acquisition	4	—	4	—	—	—
Autres gains	—	(1)	(1)	—	(1)	(1)
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	8	(8)	—	8	(8)	—
Perte sur disposition présumée de participations dans des Coentreprises	7	—	7	—	—	—
Autres	(5)	(1)	(6)	9	1	10
<b>BAIIA(A)</b>	<b>137</b>	<b>17</b>	<b>154</b>	<b>143</b>	<b>22</b>	<b>165</b>
<b>Exercice clos le 31 décembre :</b>						
Résultat net	61	(5)	56	(43)	—	(43)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	5	(1)	4	(5)	—	(5)
Charges financières	113	34	147	143	36	179
Amortissement	237	47	284	244	55	299
Dépréciation	7	—	7	55	—	55
<b>BAIIA</b>	<b>423</b>	<b>75</b>	<b>498</b>	<b>394</b>	<b>91</b>	<b>485</b>
Ajustements :						
Frais d'acquisition	4	—	4	—	—	—
Autres gains	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	(6)	6	—	—	—	—
Perte sur disposition présumée de participations dans des Coentreprises	7	—	7	—	—	—
Autres	7	—	7	9	1	10
<b>BAIIA(A)</b>	<b>434</b>	<b>79</b>	<b>513</b>	<b>402</b>	<b>90</b>	<b>492</b>

<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.

## Marge brute d'autofinancement

La marge brute d'autofinancement selon les IFRS et le Combiné correspond aux flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse. La direction utilise cette mesure afin de juger des liquidités générées par l'exploitation de la Société et de sa capacité à financer son expansion à même ces liquidités. Compte tenu du caractère saisonnier des activités de la Société et du niveau d'intensité des activités de construction, le montant attribuable aux variations des éléments hors caisse peut varier de façon considérable, ce qui affecte la représentativité des flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation.

Les investisseurs ne devraient pas considérer la marge brute d'autofinancement comme une mesure remplaçant les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, qui elle, est une mesure conforme aux IFRS.

Un rapprochement de la marge brute d'autofinancement avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation, est présenté dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens)	2020			2019		
	IFRS	Rapprochement <sup>(1)</sup>	Combiné	IFRS	Rapprochement <sup>(1)</sup>	Combiné
<b>Période de trois mois close le 31 décembre :</b>						
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	59	22	81	58	(6)	52
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	42	(5)	37	61	3	64
<b>MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT</b>	<b>101</b>	<b>17</b>	<b>118</b>	<b>119</b>	<b>(3)</b>	<b>116</b>
<b>Exercice clos le 31 décembre :</b>						
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	362	37	399	294	9	303
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(24)	3	(21)	16	8	24
<b>MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT</b>	<b>338</b>	<b>40</b>	<b>378</b>	<b>310</b>	<b>17</b>	<b>327</b>

<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.

## Coefficient d'endettement net

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

La Société définit l'endettement net comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	IFRS		Combiné	
	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
	2020	2019	2020	2019
Emprunts	3 287	2 895	3 620	3 460
Part à moins d'un an des emprunts	229	172	247	200
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	93	82	105	97
Moins :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	275	153	293	167
Encaisse affectée	2	15	2	22
<b>Endettement net</b>	<b>3 332</b>	<b>2 981</b>	<b>3 677</b>	<b>3 568</b>

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

	IFRS		Combiné	
	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2020	2019	2020	2019
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 617	96 464	102 617	96 464
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	47,24	24,46	47,24	24,46
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 848	2 360	4 848	2 360
Part des actionnaires sans contrôle	2	15	2	15
Endettement net	3 332	2 981	3 677	3 568
Capitalisation totale au marché	8 182	5 356	8 527	5 943

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

	IFRS		Combiné	
	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2020	2019	2020	2019
Endettement net	3 332	2 981	3 677	3 568
Capitalisation totale au marché	8 182	5 356	8 527	5 943
<b>COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET</b> , au marché	41 %	56 %	43 %	60 %

## Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution

### Flux de trésorerie discrétionnaires

Pour évaluer ses résultats d'exploitation, la Société utilise aussi les flux de trésorerie discrétionnaires, l'un de ses indicateurs clés de performance.

Les flux de trésorerie discrétionnaires représentent la trésorerie générée par les activités d'exploitation qui, de l'avis de la direction, correspond au 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.

Les investisseurs ne doivent pas considérer les flux de trésorerie discrétionnaires comme une mesure pouvant remplacer les « flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation » qui, eux, constituent une mesure conforme aux IFRS. Les flux de trésorerie discrétionnaires correspondent aux *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), et (iii) les remboursements sur les emprunts non courants (les projets); (iv) capital versé lié aux obligations locatives; (v) les ajustements d'éléments temporaires ou non récurrents; plus (vi) les frais liés à la mise en valeur et au développement (de l'état du résultat net).

### Ratio de distribution

Le ratio de distribution représente les dividendes versés aux actionnaires de Boralex divisés par les flux de trésorerie discrétionnaires. Pour Boralex, il s'agit d'une mesure lui permettant d'évaluer sa capacité à maintenir les dividendes actuels et à financer son développement futur. Afin qu'il soit représentatif des opérations courantes, ce calcul est ajusté pour y retirer des éléments non récurrents décrits dans les notes au tableau ci-dessous.

À moyen terme, Boralex prévoit verser annuellement des dividendes sur actions ordinaires, de l'ordre de 40 % à 60 % de ses flux de trésorerie discrétionnaires. Pour la période de douze mois close le 31 décembre 2020, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 45 % des flux de trésorerie discrétionnaires.

Les dividendes versés aux actionnaires par action représentent les dividendes versés aux actionnaires de Boralex par rapport au nombre moyen pondéré d'actions en circulation.

La Société définit les flux de trésorerie discrétionnaires et le ratio de distribution comme suit :

	<b>IFRS</b>			
	Périodes de trois mois closes les		Exercice clos les	
	31 décembre <b>2020</b>	31 décembre <b>2019</b>	31 décembre <b>2020</b>	31 décembre <b>2019</b>
<i>(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>				
Marge brute d'autofinancement	101	119	338	310
Versements sur les emprunts non courants (projets) <sup>(1)</sup>	(40)	(37)	(175)	(176)
Ajustement d'éléments non récurrents <sup>(2)</sup>	7	(14)	(17)	(14)
	68	68	146	120
Capital versé lié aux obligations locatives	(4)	(3)	(11)	(10)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(1)	(1)	(6)	(7)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(3)	(2)	(6)	(7)
Frais de développement (aux résultats)	7	6	23	24
<b>Flux de trésorerie discrétionnaires</b>	<b>67</b>	<b>68</b>	<b>146</b>	<b>120</b>
Dividendes versés aux actionnaires	17	16	66	60
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	102 571	94 685	98 548	90 605
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,65 \$	0,72 \$	1,48 \$	1,33 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,165 \$	0,165 \$	0,660 \$	0,660 \$
<b>Ratio de distribution</b>			<b>45 %</b>	<b>50 %</b>

<sup>(1)</sup> Excluant les prêts-relais, les prêts-relais TVA, les remboursements anticipés de dettes et les remboursements des dettes effectués en décembre pour les mois antérieurs à l'acquisition de LP I, DM I et II (T4-2020).

<sup>(2)</sup> Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 : Ajustement favorable de 5 M\$ composé principalement des intérêts versés sur les emprunts LP I, DM I et II pour les mois antérieurs à l'acquisition en T4-2020 et d'un paiement ponctuel effectué en T4-2020 diminué des versements sur emprunts de 22 M\$ afin de refléter un service de la dette normalisé à la suite du refinancement de dettes en France en T1-2020. En 2019, ajustement d'une distribution exceptionnelle de 15 M\$ reçue à la suite du refinancement du parc LP I.

## Engagements et éventualités

	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)	82	3	—	85
Contrats d'entretien	b)	28	74	74	176
Contreparties conditionnelles	c)	10	16	—	26
Autres	d)	6	11	25	42
		126	104	99	329

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

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

### b) Contrats d'entretien

La Société a conclu des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée initiale de 15 ans au Canada et entre deux et 20 ans en France.

### c) Contreparties conditionnelles

Advenant l'atteinte de certaines étapes dans le développement d'un groupe d'actifs acquis, Boralex devra verser ces sommes au vendeur.

### d) 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 fond communautaire.

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

### Contrats de vente d'énergie

La Société s'est engagée à vendre la majorité de sa production d'électricité en vertu de contrats à long terme. La majorité de ces contrats bénéficient d'une indexation annuelle variable. Ces contrats possèdent les caractéristiques suivantes :

		Échéances	
Éolien	Canada	2029 - 2059	
	France	2021 - 2040	
Hydroélectrique	Canada	2023 - 2059	
	États-Unis	2034 - 2035	

Pour les projets sécurisés, la Société a accès à des contrats de vente d'énergie d'une durée de 20 ans. Ces contrats entreront en vigueur au moment de la mise en service des installations.

## Éventualités

### Écllosion de la COVID-19

L'épidémie de COVID-19 a conduit les gouvernements du monde entier à adopter des mesures d'urgence pour lutter contre la propagation du coronavirus, incluant le confinement, la fermeture obligatoire de diverses entreprises jugées non essentielles dans les circonstances et la mise en place de restrictions au niveau du transport. Ces mesures ont occasionné des perturbations importantes à de nombreuses entreprises dans le monde.

Les restrictions et mesures gouvernementales actuelles ou futures, et leur impact sur la stabilité financière des fournisseurs et autres contreparties de la Société, pourraient avoir un effet défavorable sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société. L'approvisionnement en équipements et pièces de rechange, l'émission de permis et autres autorisations, le lancement d'appels d'offres, la négociation et finalisation d'accords ou de contrats avec des parties prenantes ou partenaires et la construction des sites en développement pourraient être retardés ou suspendus, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur les opportunités de développement, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

Depuis la mise en place par les autorités de mesures restrictives pour combattre la COVID-19, Boralex a mis en oeuvre son plan de gestion de crise lequel prévoit la poursuite de ses activités, jugées essentielles dans l'ensemble des régions où elle est présente. Les employés occupant des fonctions administratives sont en télétravail depuis la mi-mars 2020 et ont continué de supporter les opérations dans leurs besoins courants et de satisfaire aux différentes exigences d'affaires et réglementaires de la Société. La Société porte une attention particulière à la santé mentale de ses employés dans ses communications et lors des rencontres régulières des employés avec leurs équipes de travail respectives.

La Société continue de suivre l'évolution de la COVID-19. Les restrictions et mesures gouvernementales n'ont pas eu d'incidence importante à ce jour sur les revenus de la Société, puisque sa production a été maintenue et qu'elle est généralement sous contrat à des prix fixes et indexés avec d'importantes sociétés d'État.

Depuis le début des restrictions gouvernementales, les mesures sanitaires évoluent de façon constante dans les régions où Boralex exploite ses actifs et développe ses projets. Suivant les politiques de déconfinement applicables, des employés de la Société ont réintégré graduellement les différents bureaux et places d'affaires de la Société lorsque des allègements le permettaient en respectant les mesures indiquées par les diverses instances de santé publique. Pour l'instant, les projets de construction en cours se poursuivent comme prévu.

Enfin, différents paliers de gouvernements ont mentionné qu'ils avaient l'intention d'utiliser les énergies renouvelables dans leurs plans de relance respectifs.

## France - Éventualité

Le 16 septembre 2016, la Société a complété l'acquisition d'un portefeuille d'environ 200 MW de projets éoliens en France et en Écosse dont un projet éolien situé en Bretagne (France), le projet **Moulins du Lohan** totalisant 51 MW. Les permis de construire avaient été obtenus en 2014 de l'administration du département du Morbihan (« Administration ») et la construction avait déjà débuté avant l'acquisition par la Société.

Le 14 avril 2017, des opposants au projet ont déposé une requête en référé suspension à l'encontre du projet afin d'en faire cesser la construction en attente d'une décision des tribunaux portant sur une demande d'annulation des permis délivrés par le Préfet du Morbihan. Depuis, la construction du projet a donc été interrompue dans le cadre de ces procédures de jugement au fond. Le 7 juillet 2017, le Tribunal administratif de Rennes a prononcé l'annulation des autorisations du projet des **Moulins du Lohan** sur la base de son appréciation subjective du risque d'atteinte des intérêts protégés par le Code de l'environnement. La Société a porté cette décision en appel. La Cour administrative d'appel de Nantes a rendu une décision favorable à Boralex le 5 mars 2019. En mai 2019, ces arrêts de la Cour administrative d'appel de Nantes ont fait l'objet de recours en cassation déposés par la Société pour la protection des paysages et de l'esthétique de la France. Une décision du Conseil d'État est attendue au cours de 2021.

## 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 doivent 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.

En conformité avec les pratiques habituelles, dans les circonstances où le respect ou non des exigences de contenu local aux termes d'un contrat de vente d'énergie dépend principalement du respect par le manufacturier d'éoliennes, les projets québécois de Boralex avaient obtenu un engagement d'Enercon Canada inc. (« Enercon Canada ») à assumer le paiement des pénalités qui y seraient associées, le cas échéant. Les obligations d'Enercon Canada aux termes des contrats d'achat d'éoliennes font l'objet d'un cautionnement par sa société mère, Enercon GmbH. Il existe un différend entre Hydro-Québec, d'une part, et Enercon Canada et Enercon GmbH, d'autre part, notamment sur la méthodologie de calcul à appliquer pour établir le coût des éoliennes ou composantes d'éoliennes devant être utilisée pour déterminer la conformité des projets avec les exigences de contenu régional.

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 **Le Plateau 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 applicable et l'obtention de documents sous le contrôle d'Enercon Canada et Enercon GmbH. La demande vise également à condamner les défenderesses, in solidum, à payer à Hydro-Québec un montant de moins de 1 M\$, avec intérêts et indemnité additionnelle. Hydro-Québec précise que cette somme ne représente que la pénalité minimale, soit un écart d'un point de pourcentage entre les exigences de contenu régional et le contenu régional réellement atteint, et que cette somme est à parfaire, car elle considère que cet écart est plus important.

Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. a appelé en garantie Enercon Canada et Enercon GmbH en vertu du contrat d'achat de turbine et exige qu'Enercon Canada et Enercon GmbH assument le paiement des pénalités applicables. De plus, selon Enercon, Invenergy Wind Canada Development ULC ('Invenergy') n'aurait pas rempli ses obligations en vertu d'une entente séparée, ce qui constituait pour Enercon Canada un quiproquo quant à son engagement d'augmenter le contenu régional garanti à 51%. Dans les circonstances, Invenergy a fait une demande d'intervention volontaire en raison de cette allégation d'Enercon Canada. Afin de régler le dossier dans son entièreté, les actions seront réunies. En cas de défaut de paiement, Hydro-Québec Distribution pourrait tenter d'exercer son droit d'opérer compensation des pénalités, si applicable, à même les sommes payables à Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. pour l'énergie livrée par le parc éolien en question, ce qui affecterait les revenus perçus par ces parcs éoliens jusqu'à paiement complet par Enercon Canada et Enercon GmbH des pénalités. Il est à noter que les sommes qui seraient ainsi déduites par Hydro-Québec devront se limiter à un montant qui ne causerait pas un défaut de paiement en vertu de la convention de crédit du site. Sur la base de ces informations et à ce stade-ci du dossier, la Société n'est pas en mesure de déterminer l'issue éventuelle de ce litige ni d'estimer raisonnablement le montant des pénalités réclamées du fait de la nature préliminaire du dossier, mais elle est d'avis qu'il n'est pas probable qu'elle se voit imposer des pénalités importantes, le cas échéant, en vertu de ces contrats de vente d'énergie. En conséquence, aucune perte éventuelle n'a été comptabilisée à l'égard de cette éventualité dans les états consolidés des résultats.

## Canada - DM I

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 la période 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) 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 de la période 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. Quant aux réclamations découlant d'un éventuel jugement favorable aux demandeurs, elles pourraient être remboursées en tout ou en partie par les assureurs, selon leur nature, et en tenant compte des exclusions prévues à la police d'assurance. Sur la base de cette information, la Société évalue que le dénouement de cette action collective ne devrait pas avoir d'incidence significative sur la situation financière de la Société. Par conséquent, aucune provision n'a été enregistrée à l'égard de cette éventualité.

## Événement subséquent

### Acquisition de participations dans sept parcs solaires aux États-Unis

Le 29 janvier 2021, Boralex a conclu l'acquisition de participations majoritaires dans un portefeuille de sept parcs solaires aux États-Unis qu'elle avait annoncée en décembre 2020, pour une contrepartie en espèce globale de 277 M\$ (216,5 M\$ US), sous réserve des ajustements prévus dans les conventions d'acquisition. La participation de la Société dans ces parcs en exploitation représente 209 MWac, alors que les participations acquises, représentent une puissance installée nette à Boralex de 118 MWac. Cinq de ces parcs sont situés dans l'état de la Californie, un est situé dans l'état de l'Alabama et un autre dans l'état de l'Indiana. Les actifs ont été mis en service entre 2014 et 2017 et bénéficient de contrats d'achat d'électricité à long terme qui viendront à échéance entre 2029 et 2046 avec une durée moyenne pondérée résiduelle de près de 21,5 ans. Au 31 décembre 2020, les frais de transaction s'élevaient à 3 M\$.

Également, en marge de l'acquisition, Boralex a clôturé un financement à long terme de 201 M\$ (145 M\$ US). Le taux d'intérêts sur le prêt est variable et basé sur le LIBOR, ajusté d'une marge. La Société a conclu un swap de taux d'intérêt pour ce prêt pour couvrir environ 90 % des flux d'intérêt anticipés. Compte tenu de ce swap, la portion fixée du taux sera de 2.51 %. Le prêt couvre environ 71 % du prix d'acquisition et sera amorti par versements trimestriels sur une période de 25 ans.

La Société est en train d'évaluer la juste valeur des actifs net acquis et elle publiera avec les résultats du premier trimestre de 2021, l'allocation préliminaire du prix d'achat.

## Facteurs de risque

Le Conseil d'administration de la Société a approuvé une politique sur la gestion des risques en août 2019. Le cadre de la gestion des risques de la Société vise à identifier, évaluer et atténuer les principaux risques stratégiques, opérationnels, financiers et de conformité qui peuvent avoir un impact sur la réalisation des objectifs de la société. Dans le cadre du processus de gestion des risques, un registre des risques a été élaboré dans toute l'organisation grâce à des exercices continus d'identification et d'évaluation des risques. Les principaux risques sont examinés par le Comité de direction et sont présentés périodiquement au Comité d'audit.

La Société est soumise à un certain nombre de risques et d'incertitudes, dont certains sont décrits ci-dessous. Les risques évoqués ci-dessous ne constituent pas une liste exhaustive de toutes les expositions auxquelles Boralex est ou pourrait être confrontée. L'effet réel de tout événement sur l'activité de la Société pourrait être sensiblement différent de ce qui est prévu ou décrit ci-dessous.

### Capacité de la Société à mettre en œuvre son plan stratégique

Afin de créer de la valeur pour ses actionnaires, la Société a un plan stratégique qui la guidera dans l'atteinte d'objectifs financiers au cours des prochaines années, notamment par la continuation des actions entreprises dans les secteurs à fort potentiel de croissance, mais également 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 également atteindre des objectifs en matière de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

La mise en œuvre du plan stratégique et des initiatives complémentaires exige une appréciation commerciale prudente et des ressources considérables. Toutefois, rien ne garantit le résultat de la mise en place du plan stratégique. Des changements dans la conjoncture économique, politique et réglementaire, et la concrétisation des risques décrits dans cette section pourraient avoir une incidence défavorable sur la capacité de la Société d'exécuter sa stratégie, ses résultats d'exploitation, ses activités d'exploitation et ses perspectives.

## Risques inhérents au secteur et concurrence

La Société exerce actuellement ses activités dans le secteur de l'énergie renouvelable principalement au Canada, en France et aux États-Unis. Ce secteur d'activité subit la concurrence provenant de grands services publics ou de grands producteurs d'énergie indépendants. Boralex rivalise avec des sociétés qui parfois ont des ressources considérablement supérieures aux siennes, que ce soit financières ou autres, aux 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 des occasions que ses projets en développement lui offrent.

### Diversification sectorielle et géographique

La Société bénéficie d'une diversification sur les plans géographique et 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, la Société pourrait quand même être exposée à des conséquences financières significatives advenant un ralentissement important de son secteur éolien.

### Relations avec les parties intéressées

La Société conclut divers types d'ententes avec des communautés ou des partenaires en vue de développer ses projets. 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. Parfois, la Société est tenue, dans le cadre du processus d'obtention des permis et des approbations, d'aviser et de consulter divers groupes de parties intéressées, y compris des propriétaires fonciers, des Premières Nations et des municipalités. Des retards imprévus dans ce processus pourraient avoir une incidence défavorable sur le pouvoir de la Société de réaliser un projet donné ou de le réaliser selon les délais et les échéanciers prévus.

### Capacité à obtenir des terrains propices

Les emplacements propices à l'aménagement de nouvelles installations de production d'électricité font l'objet d'une vive concurrence. Il est difficile de repérer et d'obtenir les emplacements optimaux, puisque les caractéristiques géographiques, les restrictions prévues par les lois et les droits de propriété restreignent naturellement les zones ouvertes à l'aménagement d'emplacements. Il n'est pas garanti que la Société parviendra à obtenir l'un ou l'autre des emplacements convoités.

## Aménagement, développement, construction et conception

La Société participe à la construction et à l'aménagement de nouveaux sites de production d'électricité. Des retards et des dépassements de coûts peuvent survenir au cours de la construction de projets en développement, notamment en raison de retards pour l'obtention de permis, du désistement d'un fournisseur clé, de la hausse des prix de construction, de la modification des concepts d'ingénierie, de conflits de travail, des intempéries et de la disponibilité de financement. Même lorsqu'il est achevé, un site peut ne pas fonctionner de la manière prévue ou encore des défauts de conception et de fabrication peuvent survenir, lesquels pourraient en théorie ne pas être visés par la garantie, en raison notamment d'une mauvaise performance des équipements. Les 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. Ainsi, un nouveau site pourrait ne pas être en mesure de financer les remboursements de capital et les versements d'intérêts dans le cadre de ses obligations de financement. Un défaut aux termes d'une telle obligation de financement pourrait faire en sorte que la Société perde sa participation dans un de ces sites.

## Acquisitions

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 dans son contrôle préalable à la réalisation des acquisitions des responsabilités et des éventualités pour lesquelles la Société pourrait ne pas être indemnisée. Les découvertes de quelque responsabilité ou éventualité importante à l'égard des actions, des actifs ou des entreprises acquis pourraient avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

Finalement, l'intégration des actifs acquis ou devant être acquis dans le cadre des acquisitions 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 actifs acquis ou devant être acquis aux termes de ces acquisitions ou de tirer pleinement parti de tous les avantages attendus des acquisitions.

## Approvisionnement en équipement

L'aménagement et l'exploitation des centrales de la Société sont tributaires de l'approvisionnement en équipement de tierces parties. Les prix de l'équipement peuvent augmenter rapidement en fonction, entre autres, de la disponibilité de l'équipement, des 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 la capacité de la Société de mettre en œuvre d'autres projets. Rien ne garantit que les fabricants rempliront toutes leurs obligations contractuelles. Tout manquement de la part d'un fournisseur 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 de vente d'énergie.

## Approvisionnement en matières premières

L'exploitation de centrales thermiques, qui représente 2 % de la puissance totale installée au 24 février 2021, nécessite du carburant sous forme de résidus de bois ou de gaz naturel. S'il y a une interruption dans l'approvisionnement, la perte d'importants contrats d'approvisionnement, l'incapacité ou l'omission par un fournisseur de s'acquitter de ses engagements contractuels ou une fluctuation du prix des résidus de bois ou du gaz naturel destinés aux centrales de la Société, la capacité des centrales thermiques de produire de l'électricité ou d'en produire de manière rentable sera compromise. La Société atténue ce risque en établissant des partenariats avec des fournisseurs et en recherchant d'autres carburants que les résidus vierges, ainsi qu'en adoptant des stratégies de stockage qui lui permettent d'éviter de devoir acheter pendant les périodes où les matières premières sont rares et où les prix sont par conséquent élevés. À l'expiration ou à la résiliation des contrats d'approvisionnement en combustible, la Société devra soit les renégocier soit devoir obtenir du combustible d'autres fournisseurs. Rien ne garantit que la Société sera en mesure de renégocier ces contrats ou de conclure de nouveaux contrats selon des modalités semblables ou d'autres modalités souhaitables.

## Épidémie de la COVID-19

La Société suit l'évolution de l'épidémie de la COVID-19. La mise en place des mesures sanitaires par les autorités pour réduire la contamination peut ralentir les activités de développement de nouveaux projets. Des interruptions aux activités courantes pourraient nuire à nos fournisseurs, ce qui en retour pourrait avoir une incidence sur les résultats d'exploitation de la Société. Si l'épidémie s'étendait encore davantage, cela pourrait influencer sur l'approvisionnement en matériel et en pièces de rechange, et la construction, l'exploitation et l'entretien des actifs de la Société pourraient être interrompus ou retardés, ce qui pourrait avoir une incidence néfaste sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

Cependant, les gouvernements dans les pays où Boralex est présent privilégient le secteur des énergies renouvelables pour relancer l'économie, à la suite du ralentissement causé par la pandémie.

## Facteurs saisonniers

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, principalement dans le Nord-Est des États-Unis où la Société exploite des centrales hydroélectriques, se traduit de plus par une volatilité du prix sur le marché au comptant, qui a une incidence, toutefois limitée, pour environ 2 % de la puissance totale installée de la Société.

## Hydrologie, vent et ensoleillement

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. Il n'est pas certain que la disponibilité historique des forces hydrauliques à long terme demeure la même ni qu'un événement hydrologique important n'ait d'incidence sur l'hydraulicité d'un bassin hydrologique donné. Les écarts annuels par rapport à la moyenne à long terme sont parfois considérables.

Par ailleurs, la quantité d'énergie produite par les parcs éoliens et solaires de la Société est tributaire du vent et du soleil, qui varie naturellement. La diminution du régime éolien à l'un ou l'autre des parcs éoliens de la Société pourrait avoir pour effet de réduire ses produits et sa rentabilité. Dans l'éolien, les variations de la ressource par rapport aux attentes à long terme peuvent aussi être considérables.

Les ressources hydroélectriques, éoliennes et solaires des centrales hydroélectriques et des parcs éoliens et solaires de la Société 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 dans l'avenir. Les changements climatiques pourraient affecter les tendances historiques des régimes hydrologiques, éoliens et solaires et leur prévisibilité à long terme.

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.

## Changements climatiques

Les changements climatiques pourraient provoquer des conditions météorologiques extrêmes comme des inondations, des sécheresses, le verglas et de forts vents, qui causeraient des variations imprévues aux ressources hydroélectriques, éoliennes et solaires, et nuiraient à la production électrique, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la Société. Ils pourraient également affecter la consommation d'énergie.

Les changements climatiques pourraient causer des incendies ou des inondations qui menaceraient nos installations, ou l'accès à celles-ci.

## Fonctionnement des centrales et défaillance d'équipement

Les installations de la Société sont assujetties au risque de défaillance d'équipement attribuable à la détérioration du bien en raison notamment de l'usage ou de l'âge, à un défaut caché ou à une erreur de conception, entre autres choses. La capacité des centrales de produire la quantité maximale d'électricité est un facteur déterminant de la rentabilité de la Société. Si les centrales nécessitent un temps d'arrêt plus long que prévu aux fins d'entretien et de réparations ou si la production d'électricité est interrompue pour d'autres raisons, cela aurait un effet défavorable sur la rentabilité de la Société.

## Accessibilité et fiabilité des réseaux de transport d'électricité

La Société ne peut vendre de l'électricité que si elle a accès aux divers réseaux de transport d'électricité présents dans chacun des territoires où elle exerce ses activités. En cas de panne des installations de transport 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 totale installée au 31 décembre 2020, 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 et de la Lutte contre les changements climatiques, un calendrier est établi en tenant compte de l'urgence relative des travaux. La Société est également assujettie à des obligations ou 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 demeurera importante pour la Société.

## Contrats de vente d'énergie

La signature de nouveaux contrats de vente d'énergie est un facteur critique pour la stabilité des profits et de la trésorerie de la Société. L'obtention de nouveaux contrats de vente d'énergie comporte certains risques en raison du milieu concurrentiel auquel la Société est confrontée. En effet, dans plusieurs cas, la Société conclut de nouveaux contrats de vente d'énergie en présentant une proposition en réponse à un appel d'offres émis par des clients importants. Il n'est pas certain que la Société soit en mesure de rivaliser efficacement avec ses concurrents à long terme, ni qu'elle soit choisie à titre de fournisseur d'énergie à la suite de tels processus, ni que les contrats de vente d'énergie actuels soient renouvelés, ni qu'ils le soient selon des modalités équivalentes à leur expiration.

## Risques liés aux prix

Dans le Nord-Est des 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 outre, la Société prévoit qu'une puissance de 368 MW (15 % de la puissance installée nette) visée par des contrats expirant d'ici le 31 décembre 2025 pourrait être vendue aux prix du marché. En France, les taux stipulés dans les contrats de compléments de rémunération sont fixés en fonction des prix du marché de l'électricité, majorés d'une prime de rachat.

Le prix du marché de l'électricité dans des territoires individuels peut être volatil et peut être incontrôlable. Le prix de l'énergie varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes, dont les conditions météorologiques et le prix des autres ressources d'énergie. Par conséquent, le prix pourrait chuter drastiquement et être trop bas pour que les centrales génèrent un bénéfice d'exploitation. Dans une telle situation, les perspectives économiques des projets opérationnels de la Société qui dépendent, en tout ou en partie, des prix, ou des projets en développement dans lesquelles la Société détient une participation, pourraient être considérablement réduites ou non rentables. Si cet écart de prix se produit ou se maintient, 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.

## Défauts d'exécution des contreparties

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 revenu.

Si un client n'a pas de cote de crédit publiée, la Société atténue le risque de solvabilité en choisissant, en diversifiant les contreparties et en surveillant, régulièrement le risque de crédit et l'évolution de leur situation financière, en ayant recours à des contrats de négociation standards et en exigeant des garanties.

## Capacité d'attirer et de fidéliser les membres de la direction, les employés clés et le personnel

Les membres de la direction et les autres employés clés 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 des efforts des membres de la direction. Le succès de la Société ne pourra se poursuivre que si celle-ci réussit à recruter et à maintenir à son service des dirigeants de talent et expérimentés, ou à identifier, former ou attirer une relève dans l'éventualité où des membres clés de la direction venaient à la quitter. Son incapacité à y parvenir pourrait avoir un effet défavorable important sur son entreprise, ses résultats d'exploitation, ses activités d'exploitation et ses perspectives.

Aussi, le succès de la Société dépend largement de sa capacité à attirer et fidéliser du personnel qualifié afin de répondre à ses besoins. En ce sens, la Société dépend de la nature concurrentielle du marché de l'emploi.

## Financements supplémentaires et dettes

Les projets de la Société exigent des capitaux considérables. La Société s'attend à financer le développement futur et la construction de nouvelles installations, la croissance des projets en développement et des projets potentiels, ainsi que les autres dépenses en immobilisations à partir des flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation, mais aussi en partie par des emprunts, l'émission ou la vente 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 raisonnables, le pouvoir de la Société d'effectuer les dépenses en immobilisations nécessaires à la construction de nouvelles centrales ou à l'entretien de ses centrales existantes et de demeurer en activité serait compromis.

Le niveau d'endettement de la Société pourrait avoir des conséquences importantes sur les actionnaires, notamment celles-ci : (i) 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 pourrait être limitée ; (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 frais d'intérêts plus élevés sur les emprunts à taux variables.

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 supplémentaires de catégorie A de la Société.

## Clauses restrictives

La Société a recours à une stratégie de financement par projet ou par groupe de projets pour maximiser son endettement. Les flux de trésorerie tirés de plusieurs centrales électriques sont subordonnés à des dettes de premier rang sur chaque 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 la capacité de la Société 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 la capacité de la Société 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 par la Société.

La Société pourrait être en défaut de remboursement d'un prêt si elle ne s'acquiesce 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.

## Risques de liquidité liés aux instruments financiers dérivés

Des instruments financiers dérivés sont conclus par la Société avec d'importantes institutions financières et leur efficacité dépend du rendement de ces institutions. 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.

## Taux d'intérêt et refinancement

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 2020, en excluant le crédit rotatif et la dette subordonnée et compte tenu de l'effet des swaps de taux d'intérêt en vigueur, seulement environ 13 % et 12 % de la dette totale est exposée à la fluctuation des taux d'intérêt en IFRS et selon 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 le marché des capitaux, qui varie au fil du temps. Dans le cas des projets gagnés par voie d'appel d'offres ou dans des programmes de *Feed-In-Tariff*, une hausse importante des taux pourrait réduire la rentabilité anticipée d'un projet sous les rendements requis par la Société. Pour les projets de plus grande envergure, la Société pourrait décider de se procurer des instruments financiers afin de protéger ce rendement durant la période de développement préalable à la clôture du financement du projet.

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

## Risque de change

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 a conclu des ventes à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipe rapatrier de l'Europe jusqu'en 2025. Des achats similaires seront ajoutés en fonction des liquidités générées. La Société détient également des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connu selon son 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 des taux d'intérêt plus faibles qui sont en vigueur en Europe.

Aux États-Unis, 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.

De plus, dans le cadre du développement de projets canadiens 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.

## 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 de ce fait, 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.

## Risques liés à la santé, à la sécurité et à l'environnement

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 en milieu de travail et à l'environnement, y compris le risque que les gouvernements rendent des ordonnances afin de rectifier des situations non sécuritaires ou de corriger ou de régler d'une autre manière une contamination environnementale, que des sanctions soient imposées en cas de contravention aux lois, aux licences, aux permis et aux autres approbations en matière de santé, de sécurité et d'environnement, et que la responsabilité civile de la Société soit engagée. La conformité aux lois sur la santé, la sécurité et l'environnement (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, la sécurité ou l'environnement. 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.

## Contexte réglementaire, économique et politique

La Société exerce principalement ses activités au Canada, en Europe 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, les taxes, les impôts, les redevances, les droits, et le rapatriement des bénéfices, 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 se maintienne dans son état actuel. L'effet de ces facteurs est imprévisible.

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, les incidences environnementales imprévues 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 aux échelons tant municipaux, que 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.

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 centrales. 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.

## Augmentation des redevances hydrauliques ou modification de la réglementation relative à l'utilisation de l'eau

La Société est tenue de verser des redevances hydrauliques dès que ses projets d'hydroélectricité entrent en exploitation commerciale. Une augmentation considérable des redevances hydrauliques ou la modification de la façon dont les gouvernements réglementent l'approvisionnement en eau ou dont ils appliquent une telle réglementation pourraient avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, les résultats d'exploitation, la situation financière ou les perspectives de la Société.

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

La Société ne pourra trouver ou développer de nouveaux emplacements propices à la réalisation de projets d'énergie renouvelable que si elle obtient l'assentiment des intervenants locaux, y compris les communautés locales, les Premières Nations et les autres peuples autochtones. Le défaut d'obtenir l'assentiment requis des groupes sociaux à l'égard d'un projet pourrait empêcher le développement et la construction d'un projet potentiel, ce qui pourrait faire perdre à la Société toutes les sommes qu'elle a investies dans le projet et l'obliger à procéder à la radiation du projet. De plus, toute autre allégation de ces intervenants locaux liée à l'acceptation sociale de projets en exploitation ou de leur expansion pourrait avoir une incidence défavorable sur l'exploitation de sites existants et leurs résultats.

## Litiges

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.

## Systèmes informatiques et cybersécurité

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

Une cyberintrusion, les accès non autorisés, les logiciels malveillants ou d'autres violations des systèmes utilisés dans ses bureaux ou à ses centrales pourraient compromettre la confidentialité, l'intégrité et la disponibilité des informations, gravement perturber les activités commerciales de production et de distribution d'énergie, ou diminuer les avantages concurrentiels. Ces attaques visant les systèmes informatiques 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, et nuire à la réputation de la Société. Une violation des mesures de sécurité des données ou de cybersécurité pourrait donc avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

## Catastrophes naturelles et cas de force majeure

Les sites de production et les activités de la Société s'exposent à des dommages et à des destructions résultant de catastrophes environnementales (par exemple, les inondations, les vents forts, les incendies et les tremblements de terre), des pannes d'équipement et d'autres événements similaires. 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, des événements désastreux inattendus, des accidents graves, etc. 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.

## Plafonds de garantie des assurances

La Société estime que ses polices d'assurance la protègent contre tous 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, compte tenu du coût de l'assurance, des conditions d'exploitation actuelles ainsi que de la qualité de crédit des diverses sociétés d'assurance sur le marché, 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.

## Atteinte à la réputation

La réputation de la Société auprès de ses parties intéressées, des dirigeants politiques, des médias ou autre pourrait être entachée à la suite de décisions d'affaires prises par ses dirigeants, d'événements ou de changements. Tous les risques cités précédemment peuvent également avoir une incidence sur la réputation de la Société.

## 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 cruciaux 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 au 31 août, la direction procède à un test de dépréciation de ses UGT et groupes d'UGT relatifs aux actifs incorporels à durée d'utilité infinie 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 déterminée et infinie 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 estimations critiques comme la production anticipée, les bénéfices, les charges ainsi que les taux d'actualisation. Les tests de dépréciation requièrent l'utilisation de plusieurs hypothèses établies à partir des meilleures estimations de la direction dont notamment les taux d'actualisation et la production anticipée. En ce qui concerne la valorisation des instruments financiers de niveau 3, la Société utilise des techniques d'évaluation pour déterminer la juste valeur diminuée des coûts de sortie.

### Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation utilisé et estimé par la direction représente le coût moyen pondéré du capital établi pour 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 : dans le secteur de l'énergie éolienne, les régimes de vent et les conditions météorologiques passées et la technologie des turbines; dans le secteur de 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.

### Charge d'amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée

La direction évalue la charge d'amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels 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.

### 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 est établie selon des modèles de flux de trésorerie actualisés. La juste valeur établie selon ces modèles d'évaluation 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. 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 20 des présents états financiers explique plus en détail ces bases de calcul et les estimations utilisées.

## Juste valeur des regroupements d'entreprises

La Société procède à un certain nombre d'hypothèses 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 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 bénéfiques, les charges et le taux d'actualisation.

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

### Indice 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 actifs corporels et incorporels 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 inférieure à celle attendue ou une variation importante des taux de rendement ou d'intérêt du marché.

## Détermination de la phase de développement

La Société capitalise les frais de développement de ses projets au cours de la période précédant la mise en service de ces derniers, soit les projets sécurisés de son portefeuille de projets. La comptabilisation d'une immobilisation incorporelle résultant de la phase de développement commence au moment où un projet donné satisfait aux critères de capitalisation des IFRS. 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 de l'immobilisation incorporelle, l'intention de la direction d'achever l'immobilisation incorporelle 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 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 la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » ou une acquisition d'actifs. La direction évalue qu'une transaction 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. La direction doit également utiliser son jugement pour déterminer le montant de contrepartie conditionnelle à comptabiliser dans le cadre de la répartition finale d'un regroupement d'entreprises. La direction évalue selon les clauses des contrats les montants futurs à verser au vendeur en fonction de la probabilité de réalisation des étapes à rencontrer pour le paiement de celles-ci.

## 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 de 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 sur le pouvoir qu'elle détient sur les activités pertinentes d'une entité.

## Normes comptables

### Changement d'estimation comptable

#### Révision de durée de vie de certaines composantes des sites éoliens

La direction a réévalué la durée de vie de certaines composantes pour les sites éoliens qui ont des tours en béton. À partir du 1<sup>er</sup> octobre 2020, la durée de vie estimée de la plupart des composantes sera de 30 ans. Ce changement de période d'amortissement reflète la meilleure estimation de la direction de la Société en considérant de récents rapports d'expertise obtenus qui supportent cette révision de durée de vie estimée, et ce, en se basant sur les conditions actuelles des actifs éoliens. Ce changement d'estimation comptable prospectif se traduit par une diminution de la dépense d'amortissement de 2 M\$ et par un impact négligeable sur la quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées, le tout donnant lieu à une hausse de 2 M\$ du résultat net avant impôts pour l'exercice clos le 31 décembre 2020.

En 2021, la réduction de la dépense d'amortissement sera d'environ 13 M\$ et la quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées augmentera d'environ 1 M\$ pour un impact total de 14 M\$ sur le résultat net avant impôts de la Société.

### Modifications de méthodes comptables

#### IFRS 3, Regroupement d'entreprises

En octobre 2018, l'IASB a publié des modifications à la définition d'une entreprise dans l'IFRS 3, « *Regroupement d'entreprises* ». Ces modifications visent à aider les sociétés à déterminer si une transaction doit être comptabilisée comme un regroupement d'entreprises ou un groupe d'actifs. Les modifications s'appliquent de manière prospective aux acquisitions réalisées au cours des exercices ouverts à partir de sa mise en application. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, date à laquelle la Société a adopté cette norme.

#### IAS 1, Présentation des états financiers et IAS 8, Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs

En octobre 2018, l'IASB a publié des modifications à l'IAS 1, « *Présentation des états financiers* », et à l'IAS 8, « *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs* », afin d'uniformiser la définition du terme « significatif » dans l'ensemble des normes et de clarifier certains aspects de la définition. Ces modifications visent à accroître l'efficacité de la communication dans les états financiers en favorisant une meilleure compréhension des dispositions actuelles et ne devraient pas avoir d'incidence importante sur les jugements portés par l'entité à propos du caractère « significatif » de montants. Les modifications s'appliquent de manière prospective pour les exercices ouverts à partir de sa mise en application. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, date à laquelle la Société a adopté cette norme et ce changement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

#### Cadre conceptuel de l'information financière

En mars 2018, l'IASB a publié un ensemble complet de concepts de l'information financière : le Cadre conceptuel de l'information financière (« *Cadre conceptuel* ») révisé, qui remplace la version précédente. Il permet aux sociétés d'élaborer des méthodes comptables lorsqu'aucune norme IFRS s'applique à une transaction en particulier et aide de façon plus générale les parties prenantes à mieux comprendre les normes. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, date à laquelle la Société a adopté le nouveau cadre et ce changement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

#### IFRS 16 - Contrats de location

En réaction à la pandémie de COVID-19, l'IASB a publié des modifications à l'IFRS 16, « *Contrats de location* » afin de permettre aux sociétés de ne pas considérer les allègements de loyer reçus liés à la pandémie à titre de modifications de contrats sous réserve de certaines conditions. Au cours de l'exercice, la Société a adopté par anticipation cette norme modifiée et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de la Société considérant qu'aucun allègement de ce type n'a été reçu.

## Modifications futures de méthodes comptables

### Modifications à l'IAS 39, l'IFRS 9 et l'IFRS 7 (Réforme des taux d'intérêt de référence – phase 2)

En août 2020, l'IASB a publié le document Réforme des taux d'intérêt de référence, phase 2, qui modifie IFRS 9 « Instruments financiers », IAS 39 « Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation », IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir », IFRS 4 « Contrats d'assurances », et IFRS 16 « Contrats de location ». Les modifications comprises dans la phase 2 abordent des questions qui pourraient avoir une incidence sur l'information financière à la suite de la réforme d'un taux d'intérêt de référence, notamment son remplacement par des taux de référence alternatifs. Ces modifications complètent celles publiées en 2019 et mettent en évidence les questions qui pourraient avoir une incidence sur l'information financière au moment de la réforme d'un taux d'intérêt de référence, notamment l'incidence des changements sur les flux de trésorerie contractuels ou sur les relations de couverture découlant du remplacement d'un taux d'intérêt de référence par un taux de référence alternatif (questions concomitantes de remplacement). Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2021. La Société évalue actuellement l'étendue de l'incidence de cette modification sur les états financiers de la Société.

## 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 2020, 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 2020, 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 (« IFRS »), 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**

Vice-président et chef de la direction financière

Montréal, Canada

Le 24 février 2021

# 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 2020 et 2019, 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 2020 et 2019;
- 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 principales 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 2020. 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>Évaluation des actifs incorporels acquis lors du regroupement des parcs éoliens Le Plateau I, Des Moulins I et Des Moulins II</b></p> <p><i>Voir note 3 – Principales méthodes comptables, la note 4 – Principales sources d'incertitude et la note 5 – Regroupements d'entreprises des états financiers consolidés.</i></p> <p>Le 30 novembre 2020, la Société a acquis une participation de 49 % dans les parcs éoliens Le Plateau I, Des Moulins I et Des Moulins II, dans lesquels la Société détenait déjà une participation de 51 %, pour une contrepartie en trésorerie de 121 M\$ (98 M\$ net de la trésorerie acquise). La juste valeur préliminaire des actifs acquis comprenait des contrats de vente d'énergie de 336 M\$. La détermination de la juste valeur des actifs incorporels, selon le modèle des flux de trésorerie actualisés, comprend les hypothèses critiques suivantes : la production anticipée, les bénéfices, les charges ainsi que le taux d'actualisation.</p> <p>Nous avons considéré cette question comme étant une question clé de l'audit en raison du degré de jugement important exercé par la direction pour déterminer la juste valeur des actifs incorporels, y compris l'élaboration d'hypothèses critiques. Il en découle un degré élevé de jugement et de subjectivité de la part de l'auditeur dans l'exécution des procédures relatives aux hypothèses critiques utilisées par la direction. 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 nos 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 méthode de détermination de la juste valeur des immobilisations incorporelles utilisée par la direction, notamment :<ul style="list-style-type: none"><li>– Lire le contrat d'achat pour comprendre la transaction et les modalités clés;</li><li>– Vérifier l'exactitude arithmétique du modèle des flux de trésorerie actualisés;</li><li>– Tester les données sous-jacentes utilisées par la direction dans le modèle des flux de trésorerie actualisés;</li><li>– Évaluer le caractère raisonnable de la production anticipée, des bénéfices et des charges de l'entreprise acquise en tenant compte de la performance actuelle et passée de celle-ci;</li><li>– Avoir recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation pour évaluer le caractère raisonnable du modèle des flux de trésorerie actualisés et le taux d'actualisation utilisé par la direction en fonction des données de sociétés comparables qui sont disponibles.</li></ul></li></ul>

## Question clé de l'audit

## Traitement de la question clé de l'audit dans le cadre de notre audit

### Évaluation Tests de dépréciation des droits d'eau à durée d'utilité infinie et du goodwill

Voir note 3 – Principales méthodes comptables, la note 4 – Principales sources d'incertitude et la note 8 – Immobilisations incorporelles et Goodwill des états financiers consolidés.

Au 31 décembre 2020, la Société avait des Droits d'eau d'une durée de vie infinie de 38 M\$ et un goodwill de 222 M\$. Annuellement au 31 août, la direction procède à un test de dépréciation, ou plus fréquemment si des événements ou des circonstances indiquent que la valeur comptable des Droits d'eau à durée de vie infinie ou du goodwill pourrait ne pas être recouvrable.

Les Droits d'eau à durée de vie infinie et le goodwill font respectivement l'objet d'un test de dépréciation par la direction sur la base de l'unité génératrice de trésorerie (UGT) et du groupe d'UGT. Lorsqu'une dépréciation existe, les Droits d'eau à durée de vie infinie et le goodwill sont ramenés à leur valeur recouvrable. La valeur recouvrable est déterminée à l'aide du modèle de la juste valeur diminuée des coûts de sortie. Les hypothèses critiques utilisées pour estimer la valeur recouvrable comprennent la production anticipée, le bénéfice, les coûts et les taux d'actualisation.

Nous avons considéré cette question comme étant une question clé de l'audit en raison du degré de jugement important exercé par la direction pour déterminer la valeur recouvrable des UGT ou des groupes 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 hypothèses critiques, 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 nos procédures.

Notre approche pour traiter cette question a notamment compris les procédures suivantes :

- Tester la façon dont la direction a déterminé la valeur recouvrable des UGT ou des groupes d'UGT en effectuant notamment ce qui suit :
  - Vérifier l'exactitude arithmétique des calculs et les données sous-jacentes utilisées dans le modèle de la juste valeur diminuée des coûts de sortie;
  - Tester le caractère raisonnable de la production, des bénéfices et des charges anticipés utilisés dans le modèle de la juste valeur diminuée des coûts de sortie en tenant compte de la performance actuelle et passée des UGT et des groupes d'UGT et si ces hypothèses cadraient avec les éléments probants obtenus dans d'autres secteurs de l'audit;
  - Avoir recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation dans les tests du caractère raisonnable du modèle de la juste valeur diminuée du coût de sortie et du taux d'actualisation utilisé par la direction en fonction des données de sociétés comparables qui sont disponibles.

## 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 24 février 2021

---

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

# Table des matières

<b>ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS</b>	92
<b>NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS</b>	97
NOTE 1 STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	97
NOTE 2 BASE DE PRÉSENTATION	97
NOTE 3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES	97
NOTE 4 PRINCIPALES SOURCES D'INCERTITUDE	108
NOTE 5 REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	110
NOTE 6 IMMOBILISATIONS CORPORELLES	112
NOTE 7 CONTRATS DE LOCATION	113
NOTE 8 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET GOODWILL	114
NOTE 9 EMPRUNTS	115
NOTE 10 IMPÔTS	116
NOTE 11 PASSIF RELATIF AU DÉMANTÈLEMENT	118
NOTE 12 CAPITAL-ACTIONS, SURPLUS D'APPORT ET DIVIDENDES	118
NOTE 13 RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS	119
NOTE 14 CHARGES PAR NATURE	120
NOTE 15 DÉPRÉCIATION	120
NOTE 16 CHARGES FINANCIÈRES	120
NOTE 17 RÉSULTAT NET PAR ACTION	121
NOTE 18 VARIATION DES ÉLÉMENTS HORS CAISSE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	121
NOTE 19 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	121
NOTE 20 INSTRUMENTS FINANCIERS	122
NOTE 21 RISQUES FINANCIERS	126
NOTE 22 GESTION DU CAPITAL	129
NOTE 23 ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	131
NOTE 24 OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES	134
NOTE 25 INFORMATION SECTORIELLE	135
NOTE 26 ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT	138

# États consolidés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens)	Note	Au 31 décembre <b>2020</b>	Au 31 décembre <b>2019</b>
<b>ACTIF</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		275	153
Encaisse affectée		2	15
Comptes à recevoir et autres débiteurs		157	153
Autres actifs financiers courants	20	—	17
Autres actifs courants		38	25
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>472</b>	<b>363</b>
Immobilisations corporelles	6	3 112	2 715
Actifs au titre du droit d'utilisation	7	316	260
Immobilisations incorporelles	8	1 027	700
Goodwill	8	222	188
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées		74	236
Autres actifs financiers non courants	20	70	76
Autres actifs non courants		21	19
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>4 842</b>	<b>4 194</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>5 314</b>	<b>4 557</b>
<b>PASSIF</b>			
Fournisseurs et autres créditeurs		161	118
Part à moins d'un an des emprunts	9	229	172
Part à moins d'un an des obligations locatives		13	11
Autres passifs financiers courants	20	—	3
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>403</b>	<b>304</b>
Emprunts	9	3 287	2 895
Obligations locatives		243	197
Passif d'impôts différés	10	137	136
Passif relatif au démantèlement	11	128	90
Autres passifs financiers non courants	20	100	38
Autres passifs non courants		25	22
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>3 920</b>	<b>3 378</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>4 323</b>	<b>3 682</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		989	860
Part des actionnaires sans contrôle		2	15
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>991</b>	<b>875</b>
<b>TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>5 314</b>	<b>4 557</b>

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Le conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés audités le 24 février 2021.

(s) Alain Rhéaume

**Alain Rhéaume**, administrateur

(s) Lise Croteau

**Lise Croteau**, administrateur

# États consolidés des résultats

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Note	2020	2019
<b>REVENUS</b>			
Produits de la vente d'énergie		596	553
Compléments de rémunération		23	11
<b>Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération</b>		<b>619</b>	<b>564</b>
Autres revenus		14	10
		633	574
<b>CHARGES ET AUTRES</b>			
Charges d'exploitation	14	151	127
Administration	14	44	35
Développement		23	24
Amortissement		237	244
Dépréciation	15	7	55
Autres gains		(1)	(1)
		461	484
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>			
		172	90
Frais d'acquisition	5, 26	4	—
Charges financières	16	113	143
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées		(25)	(14)
Perte sur disposition présumée de participations dans des Coentreprises	5	7	—
Autres		7	9
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>			
		66	(48)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	10	5	(5)
<b>RÉSULTAT NET</b>			
		61	(43)
<b>RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :</b>			
Actionnaires de Boralex		55	(39)
Actionnaires sans contrôle		6	(4)
<b>RÉSULTAT NET</b>			
		61	(43)
<b>RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX</b>			
	17	0,55 \$	(0,43 \$)

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

# États consolidés du résultat global

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
<b>RÉSULTAT NET</b>	61	(43)
<b>Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement en résultat net lorsque certaines conditions seront remplies</b>		
Écarts de conversion :		
Gain (Perte) de change latent(e) sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	30	(44)
Couverture d'un investissement net :		
Variation de la juste valeur	(32)	30
Impôts	4	(2)
Couvertures de flux de trésorerie :		
Variation de la juste valeur	(91)	(44)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	28	11
Impôts	15	9
Couvertures de flux de trésorerie - Participations :		
Variation de la juste valeur	(26)	(10)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	14	4
Impôts	3	1
Total des autres éléments du résultat global	(55)	(45)
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>6</b>	<b>(88)</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :</b>		
Actionnaires de Boralex	5	(82)
Actionnaires sans contrôle	1	(6)
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>6</b>	<b>(88)</b>

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

# États consolidés des variations des capitaux propres

**2020**

(en millions de dollars canadiens)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires					Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Surplus d'apport	Déficit accumulé	Cumul des autres éléments du résultat global				
<b>SOLDE AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2020</b>	1 125	9	(233)	(41)	860	15	875	
Résultat net	—	—	55	—	55	6	61	
Autres éléments du résultat global	—	—	—	(50)	(50)	(5)	(55)	
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>	—	—	55	(50)	5	1	6	
Dividendes (note 12)	—	—	(66)	—	(66)	—	(66)	
Émissions d'actions (note 12)	194	—	—	—	194	—	194	
Exercice d'options (note 12)	1	—	—	—	1	—	1	
Transaction avec un actionnaire sans contrôle	—	—	(5)	—	(5)	3	(2)	
Distributions aux actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	(18)	(18)	
Autres	—	—	—	—	—	1	1	
<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2020</b>	1 320	9	(249)	(91)	989	2	991	

**2019**

(en millions de dollars canadiens)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires					Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Composante équité des débetures convertibles	Surplus d'apport	Déficit accumulé	Cumul des autres éléments du résultat global			
<b>SOLDE AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2019</b>	984	4	9	(123)	2	876	31	907
Incidence d'adoption IFRS 16 - net d'impôts	—	—	—	(9)	—	(9)	(4)	(13)
<b>SOLDE AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2019 RETRAITÉ</b>	984	4	9	(132)	2	867	27	894
Résultat net	—	—	—	(39)	—	(39)	(4)	(43)
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	(43)	(43)	(2)	(45)
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>	—	—	—	(39)	(43)	(82)	(6)	(88)
Dividendes (note 12)	—	—	—	(60)	—	(60)	—	(60)
Émission d'actions et conversion de débetures convertibles (note 12)	138	(4)	—	—	—	134	—	134
Exercice d'options (note 12)	3	—	—	—	—	3	—	3
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	(7)	(7)
Autres	—	—	—	(2)	—	(2)	1	(1)
<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2019</b>	1 125	—	9	(233)	(41)	860	15	875

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

# Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens)	Note	2020	2019
Résultat net		61	(43)
Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées		32	54
Charges financières		113	143
Intérêts payés		(102)	(123)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat		5	(5)
Impôts payés		(5)	(3)
Éléments hors caisse du résultat :			
Amortissement		237	244
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées		(25)	(14)
Dépréciation		7	55
Perte sur disposition présumée de participations dans des Coentreprises		7	—
Autres		8	2
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	18	24	(16)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>		<b>362</b>	<b>294</b>
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	5	(98)	—
Augmentation de la participation dans des Coentreprises et entreprises associées		—	(5)
Nouvelles immobilisations corporelles		(145)	(159)
Produit de la cession d'actifs		—	13
Acquisition de contrats de vente d'énergie		(11)	(18)
Variation de l'encaisse affectée		12	45
Variation des fonds de réserve		3	28
Autres		(8)	(4)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>(247)</b>	<b>(100)</b>
Augmentation des emprunts		413	1 411
Versements sur les emprunts		(509)	(1 469)
Paiements de capital liés aux obligations locatives	19	(11)	(10)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle		(6)	(7)
Variation de l'encaisse affectée - Forêt de Lanouée		—	43
Rachat de débentures convertibles		—	(8)
Dividendes versés aux actionnaires		(66)	(60)
Émission d'actions		201	—
Frais de transactions liés à l'émission d'actions et d'emprunts		(12)	(71)
Règlement d'instruments financiers		(9)	(22)
Autres		(1)	4
<b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>		<b>—</b>	<b>(189)</b>
<b>ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>		<b>7</b>	<b>(9)</b>
<b>VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>		<b>122</b>	<b>(4)</b>
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE</b>		<b>153</b>	<b>157</b>
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE</b>		<b>275</b>	<b>153</b>

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

# Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 31 décembre 2020

(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 2020, Boralex détient des participations dans 88 sites éoliens, 16 centrales hydroélectriques, deux centrales thermiques et trois sites solaires; le tout représentant une base d'actifs totalisant une puissance installée nette, sous son contrôle ainsi que la part de Boralex dans des sociétés dont elle ne détient pas le contrôle, de 2 246 mégawatts (« MW »). De plus, Boralex œuvre à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 64 MW additionnels et détient un portefeuille de 380 MW de projets sécurisés. La Société assure également l'exploitation de deux centrales hydroélectriques pour le compte de R.S.P. Energie inc., une entité dont un des trois actionnaires est un administrateur de la Société. Les produits de la vente d'énergie se font principalement au Canada, en France et aux États-Unis. Depuis le 31 décembre 2020, la Société a ajouté par voie d'acquisition sept sites solaires d'une puissance installée de 209 MW portant ainsi la puissance installée nette de la Société à 2 455 MW en date du 24 février 2021. Pour plus d'informations, se référer à la note 26. *Événement subséquent.*

La Société est constituée en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Le bureau principal 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 conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et énoncées dans le manuel de CPA Canada. La Société a uniformément appliqué les mêmes conventions comptables dans l'ensemble des périodes présentées à l'exception des nouvelles normes adoptées durant l'année.

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. Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables 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 selon la méthode du coût historique, à l'exception de certains actifs financiers et passifs financiers qui sont réévalués à la juste valeur.

### Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société, qui englobent :

### Filiales

Les filiales sont toutes des entités sur lesquelles la Société possède le contrôle. La Société contrôle une entité lorsqu'elle détient le pouvoir de diriger les activités pertinentes, lorsqu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables et lorsqu'elle possède la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur les rendements qu'elle obtient. Les filiales sont entièrement consolidées dès la date de la prise de contrôle, et elles sont déconsolidées à la date où le contrôle cesse. Les opérations et soldes intersociétés ainsi que les gains et pertes latents sur les opérations entre ces sociétés sont éliminés. Les méthodes comptables des filiales ont été alignées avec celles appliquées par le groupe afin d'assurer la comparabilité des informations financières.

Les principales filiales de la Société au 31 décembre 2020 sont les suivantes :

Nom de la filiale	Droits de vote détenus	Emplacement
Borex Europe Sàrl	100 %	Luxembourg
Borex Énergie Verte S.A.S.	100 %	France
Borex Énergie France S.A.S.	100 %	France
Borex Sainte Christine S.A.S.	100 %	France
Borex Production S.A.S.	100 %	France
Borex Ontario Energy Holdings L.P.	100 %	Canada
Borex Ontario Energy Holdings 2 L.P.	100 %	Canada
Éoliennes Témiscouata II S.E.C.	100 %	Canada
Société en commandite Borex Énergie	100 %	Canada
FWRN LP	50 %	Canada
NR Capital	100 %	Canada
Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C. (« DM I et II ») <sup>(1)</sup>	100 %	Canada
Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. (« LP I ») <sup>(1)</sup>	100 %	Canada

<sup>(1)</sup> Le 30 novembre 2020, la Société a acquis le contrôle de ces entités. Ces entités sont des filiales au 31 décembre 2020. Pour plus d'informations voir note 5. *Regroupement d'entreprises*

## 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 un partenariat dans lequel les parties sont liées par un accord contractuel qui confère une influence notable sans contrôle ou contrôle conjoint sur l'entité. La Société comptabilise sa participation dans ces Coentreprises et entreprises associées (« Participations ») selon la méthode de la mise en équivalence. Selon la méthode de mise en équivalence, les participations sont initialement comptabilisées au coût et ajustées par la suite pour comptabiliser la quote-part de la société dans les profits ou les pertes postérieurs à l'acquisition de l'entité détenue en résultat, et la part de la société dans les mouvements d'autres éléments du résultat global. Les dividendes reçus ou à recevoir des entreprises associées et des coentreprises sont comptabilisés comme une réduction de la valeur comptable de l'investissement. La *Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées* est comptabilisée sur une ligne distincte dans l'état consolidé des résultats. Les profits et pertes non réalisés résultant des transactions entre la Société et les sociétés contrôlées conjointement ou sous une influence notable sont éliminés à la hauteur de la participation de la Société dans ces partenariats. Dans l'éventualité où la transaction intersociété démontre des indices de dépréciation pour un actif transféré, la perte latente afférente ne serait pas éliminée. Les méthodes comptables des filiales comptabilisées selon la méthode de la consolidation proportionnelle ont été alignées avec celles appliquées par le groupe afin d'assurer la comparabilité de l'information financière.

Lorsqu'une participation dans une Coentreprise ou une entreprise associée devient négative, la valeur comptable de cette participation est ramenée à zéro. Cet ajustement est comptabilisé sous la rubrique *Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net*. Dans la période subséquente, si la valeur comptable de la participation dans cette Coentreprise ou une entreprise associée devient positive, Borex renversera cet ajustement jusqu'à concurrence du montant cumulé préalablement enregistré lié à l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net. La valeur comptable des participations comptabilisées en actions est testée pour dépréciation conformément à la politique décrite à la section *Dépréciation de la valeur des actifs* de la présente note.

Les principales Coentreprises et entreprises associées de la Société aux 31 décembre sont les suivantes :

Nom de l'entité	Type de partenariat	% Boralex		Emplacement
		2020	2019	
Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 SENC (« SDB I »)	Coentreprise	50,00 %	50,00 %	Canada
Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 SENC (« SDB II »)	Coentreprise	50,00 %	50,00 %	Canada
Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C. (« LP II »)	Coentreprise	59,96 %	59,96 %	Canada
Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C. (« Roncevaux »)	Entreprise associée	50,00 %	50,00 %	Canada
Hecate Energy New York Holdings (« Hecate »)	Coentreprise	50,00 %	50,00 %	États-Unis
Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C. (« DM I et II »)	Coentreprise	— % <sup>(1)</sup>	51,00 %	Canada
Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. (« LP I »)	Coentreprise	— % <sup>(1)</sup>	51,00 %	Canada
Jammerland Bay Nearshore AIS (« Danemark »)	Coentreprise	— % <sup>(2)</sup>	50,00 %	Danemark

<sup>(1)</sup> Le 30 novembre 2020, la Société a acquis le contrôle de ces entités. Ces entités sont des filiales au 31 décembre 2020.

<sup>(2)</sup> En 2020, la Société a disposé de sa participation dans la coentreprise.

## Part des actionnaires sans contrôle

Les actionnaires sans contrôle représentent 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. Leur part dans les résultats nets et le résultat global est comptabilisée directement dans les capitaux propres. Tout changement dans la participation de la Société dans la filiale qui ne résulte pas en une acquisition ou une perte de contrôle est comptabilisé comme une transaction sur les capitaux propres.

## Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont constatés selon la méthode de l'acquisition. 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 contractées 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. Les coûts d'acquisition sont comptabilisés au résultat à mesure qu'ils sont engagés.

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.

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.

## 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, monnaie fonctionnelle de Boralex.

Les états financiers des entités dont la monnaie fonctionnelle est différente de celle de Boralex (sociétés étrangères) sont convertis en dollars canadiens comme suit : les actifs et les passifs sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les produits et charges sont convertis au taux de change mensuel moyen pour chaque période. Les différences de change sont inscrites aux *Autres éléments du résultat global* et sont reportées au *Cumul des autres éléments du résultat global*. Lors de la cession d'une société étrangère, les différences de change cumulées dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* demeurent au résultat global tant que la Société n'a pas disposé de la totalité de son investissement net dans ce pays. Le cas échéant, les différences de change sont comptabilisées sous *Gain ou perte de change* au résultat net. Le *Goodwill* et les ajustements de juste valeur découlant de l'acquisition d'un investissement net dans un établissement étranger autonome sont considérés comme des actifs et passifs de l'établissement étranger et convertis au taux de clôture de la période.

## Opérations en monnaies étrangères

Les opérations en monnaies étrangères réalisées par les établissements canadiens sont converties dans la monnaie fonctionnelle à l'aide des cours de change en vigueur aux dates de transaction. À chaque date de clôture, les actifs et les passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au taux de clôture. Les différences de change qui résultent des opérations sont comptabilisées au résultat net, à la rubrique *Gain ou perte de change*, à l'exception de ceux sur les couvertures de flux de trésorerie admissibles, qui sont reportés dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* aux capitaux propres.

## 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, l'avance à un actionnaire sans contrôle, les options d'achat d'une participation d'un partenaire et les fonds de réserve comme des actifs financiers évalués au coût amorti et les fournisseurs et autres créditeurs, les contreparties conditionnelles, la somme due à un actionnaire sans contrôle, 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, l'avance à un actionnaire sans contrôle et les options d'achat d'une participation d'un partenaire) comme des actifs financiers évalués à la juste valeur et les autres passifs financiers courants et non courants (excluant les contreparties conditionnelles et la somme due à un actionnaire sans contrôle) 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 l'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 global.

### 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 des résultats.

## 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*.

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*. 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 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*.

### Couverture d'un investissement net dans un établissement étranger autonome

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 autonome en monnaie étrangère. 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*.

## 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 à trois mois et sont composés d'acceptations bancaires ou de certificats de dépôt garantis par des banques. Ces instruments regroupent les éléments de trésorerie immédiatement disponibles ou convertibles en trésorerie en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

## 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.

## Stocks

Les stocks sont évalués au coût ou à la valeur de réalisation nette, selon le moins élevé des deux. Le coût est déterminé selon la méthode du coût moyen. La valeur de réalisation nette correspond aux coûts de remplacement dans le cours normal des affaires. Les stocks se composent principalement de pièces de rechange et de résidus de bois.

## Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles, constituées principalement de centrales et sites de production d'énergie, sont inscrites au coût, y compris les intérêts engagés durant la période de construction de nouvelles centrales ou de sites, moins l'amortissement cumulé et les pertes de valeur. Elles sont amorties à compter de la date de leur mise en service selon les méthodes suivantes :

Type d'immobilisations	Méthode d'amortissement	Durée d'utilité
Sites éoliens	Linéaire, par composante	5 à 30 ans
Centrales hydroélectriques	Linéaire, par composante	20 à 40 ans
Centrales thermiques	Linéaire, par composante	20 à 25 ans
Sites solaires	Linéaire, par composante	20 ans
Les entretiens majeurs	Linéaire sur la fréquence prévue des entretiens	3 à 5 ans

Les durées d'utilité, les valeurs résiduelles et le mode d'amortissement sont revus chaque année 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.

## Autres immobilisations incorporelles

### Contrats de vente d'énergie

Les coûts attribuables à l'acquisition de contrats de vente d'énergie et les droits associés sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée des contrats tenant compte d'une période de renouvellement, si applicable, soit de 15 à 40 ans.

### Droits d'eau

Les droits d'eau à durée de vie déterminée sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée des contrats tenant compte d'une période de renouvellement, soit de 20 à 30 ans. Les droits d'eau à durée d'utilité infinie ne sont pas amortis.

### Projets en développement

Les frais des projets en développement incluent les frais de conception et d'acquisition de nouveaux projets et sont reportés jusqu'au début des travaux de construction de la nouvelle centrale ou de l'extension d'une centrale existante, période à laquelle ils sont transférés dans les actifs corporels et incorporels selon le cas. La Société reporte ces frais pour les projets qu'elle estime plus probable qu'improbable de se réaliser, soit les projets sécurisés de son portefeuille de projets. Lorsqu'il n'est pas plus probable qu'un projet se réalise, les frais reportés jusqu'à cette date sont comptabilisés en charge.

## Goodwill

Le *Goodwill*, représentant l'excédent de la contrepartie payée des sociétés acquises sur le montant net des valeurs attribuées aux éléments de l'actif acquis et du passif pris en charge, n'est pas amorti. Le *Goodwill* est soumis à un test de dépréciation annuel au 31 août de chaque année afin de déterminer si une baisse de valeur est survenue et lorsqu'un événement ou des circonstances indiquent une baisse de valeur potentielle. Les baisses de valeur sont portées aux résultats lorsqu'elles sont déterminées.

## Autres actifs non courants - Fonds de réserve

Les fonds de réserve représentent les fonds détenus en fidéicommiss 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.

## Coûts d'emprunt

La Société incorpore les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production de ses actifs qualifiés au cours de la construction active de ceux-ci. Les coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, à la construction ou à la production d'un actif admissible sont capitalisés pendant la période de temps nécessaire pour achever et préparer l'actif pour l'utilisation ou la vente prévue. Les actifs éligibles sont des actifs qui prennent nécessairement une période substantielle de temps pour se préparer à l'utilisation ou à la vente prévue. Les autres coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges dans la période au cours de laquelle ils sont encourus.

## Contrats de location

La Société a choisi de comptabiliser chaque composante locative et les composantes non locatives comme une seule composante de nature locative lorsque l'information ventilée n'était pas facilement disponible. 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.

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.

## 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.

## Incertitude relative aux estimations en raison des paiements de loyers variables

Certains contrats de location comportent des modalités de paiements de loyers variables qui peuvent dépendre des ventes 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.

## Dépréciation de la valeur des actifs

Les actifs non courants ayant une durée d'utilité infinie, soit le *Goodwill* et les droits d'eau de la centrale de Buckingham, ainsi que les immobilisations incorporelles qui ne sont pas encore prêtes à être utilisées, sont soumis à un test de dépréciation au 31 août de chaque année ou s'il y a des événements déclencheurs. Ces actifs sont 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. La valeur recouvrable d'un actif est la valeur la plus élevée entre la juste valeur d'un actif diminuée des coûts de sortie et sa valeur d'utilité.

À la fin de chaque période 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*.

Les actifs soumis aux tests de perte de valeur sont regroupés aux unités génératrices de trésorerie (« UGT »). Ceci 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. Les actifs de la Société font l'objet d'un suivi distinct, par site, ce qui correspond aux UGT du plus petit groupe identifiable.

La valeur recouvrable d'un actif, d'une UGT ou d'un regroupement d'UGTs 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 regroupement d'UGTs 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 de la situation financière si la Société a une obligation juridique ou implicite d'effectuer un paiement au titre d'événements passés, et qu'il est probable que le règlement de cette obligation exige un paiement financier ou entraîne une perte financière, et qu'une estimation fiable peut être effectuée du montant de l'obligation. Les provisions sont évaluées selon la meilleure estimation de la direction de la Société quant au résultat en fonction des faits connus à la date de clôture.

## Contreparties conditionnelles

Les contreparties conditionnelles 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. Selon les clauses des contrats, la Société aura des montants futurs à verser au vendeur en fonction de l'atteinte de certaines étapes clés.

Les contreparties conditionnelles relatives à des regroupements d'entreprises sont évaluées à la juste valeur au moment de l'acquisition. Les changements de la juste valeur sont comptabilisés aux résultats sous le poste *Perte nette sur instruments financiers*. Les contreparties conditionnelles relatives à l'achat d'actifs sont capitalisées aux immobilisations incorporelles au moment où elles sont encourues.

## 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 de l'immobilisation 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.

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.

La Société possède des obligations environnementales relativement à sa centrale thermique alimentée en résidus de bois. En effet, si la centrale était vendue, la Société aurait la responsabilité d'enlever les piles de résidus de bois et les membranes de protection environnementales. La Société a déterminé que les résidus de bois seraient brûlés dans la production d'électricité et que les coûts additionnels de nettoyage seraient non significatifs. Par conséquent, la juste valeur de l'obligation n'est pas significative.

Finalement, la Société possède l'obligation de démanteler ses sites solaires à la fin des baux de location. Les coûts de démantèlement sont négligeables.

## 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.

## 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*.

## Constatation des produits

La Société constate ses produits selon les méthodes suivantes :

### Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération

La Société comptabilise ses produits, lesquels sont constitués de la vente d'énergie lorsqu'elle est livrée à la sous-station de l'acheteur et qu'il n'y a aucune obligation non remplie qui pourrait avoir une incidence sur l'acceptation par l'acheteur de l'énergie.

### Considérations 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 revenu différé pour les sites éoliens français dont le prix de vente de l'énergie varie selon l'atteinte de niveaux de production prédéterminés selon l'arrêté tarifaire. L'estimation est révisée annuellement.

### Autres revenus

Les autres revenus sont principalement composés de revenus de gestion des coentreprises et entreprises associées et ils sont constatés au fur et à mesure que le service est rendu.

## 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 et selon la méthode de conversion hypothétique pour les débentures convertibles. 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.

## Changement d'estimation comptable

### Révision de durée de vie de certaines composantes des sites éoliens

La direction a réévalué la durée de vie de certaines composantes pour les sites éoliens qui ont des tours en béton. À partir du 1<sup>er</sup> octobre 2020, la durée de vie estimée de la plupart des composantes sera de 30 ans. Ce changement de période d'amortissement reflète la meilleure estimation de la direction de la Société en considérant de récents rapports d'expertise obtenus qui supportent cette révision de durée de vie estimée, et ce, en se basant sur les conditions actuelles des actifs éoliens. Ce changement d'estimation comptable prospectif se traduit par une diminution de la dépense d'amortissement de 2 M\$ et par un impact négligeable sur la quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées, le tout donnant lieu à une hausse de 2 M\$ du résultat net avant impôts pour l'exercice clos le 31 décembre 2020.

En 2021, la réduction de la dépense d'amortissement sera d'environ 13 M\$ et la quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées augmentera d'environ 1 M\$ pour un impact total de 14 M\$ sur le résultat net avant impôts de la Société.

## Modifications de méthodes comptables

### IFRS 3, Regroupement d'entreprises

En octobre 2018, l'IASB a publié des modifications à la définition d'une entreprise dans l'IFRS 3, « *Regroupement d'entreprises* ». Ces modifications visent à aider les sociétés à déterminer si une transaction doit être comptabilisée comme un regroupement d'entreprises ou un groupe d'actifs. Les modifications s'appliquent de manière prospective aux acquisitions réalisées au cours des exercices ouverts à partir de sa mise en application. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, date à laquelle la Société a adopté cette norme.

### IAS 1, Présentation des états financiers et IAS 8, Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs

En octobre 2018, l'IASB a publié des modifications à l'IAS 1, « *Présentation des états financiers* », et à l'IAS 8, « *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs* », afin d'uniformiser la définition du terme « significatif » dans l'ensemble des normes et de clarifier certains aspects de la définition. Ces modifications visent à accroître l'efficacité de la communication dans les états financiers en favorisant une meilleure compréhension des dispositions actuelles et ne devraient pas avoir d'incidence importante sur les jugements portés par l'entité à propos du caractère « significatif » de montants. Les modifications s'appliquent de manière prospective pour les exercices ouverts à partir de sa mise en application. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, date à laquelle la Société a adopté cette norme et ce changement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

### Cadre conceptuel de l'information financière

En mars 2018, l'IASB a publié un ensemble complet de concepts de l'information financière : le Cadre conceptuel de l'information financière (« *Cadre conceptuel* ») révisé, qui remplace la version précédente. Il permet aux sociétés d'élaborer des méthodes comptables lorsqu'aucune norme IFRS s'applique à une transaction en particulier et aide de façon plus générale les parties prenantes à mieux comprendre les normes. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, date à laquelle la Société a adopté le nouveau cadre et ce changement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

### IFRS 16 - Contrats de location

En réaction à la pandémie de COVID-19, l'IASB a publié des modifications à l'IFRS 16, « *Contrats de location* » afin de permettre aux sociétés de ne pas considérer les allègements de loyer reçus liés à la pandémie à titre de modifications de contrats sous réserve de certaines conditions. Au cours de l'exercice, la Société a adopté par anticipation cette norme modifiée et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de la Société considérant qu'aucun allègement de ce type n'a été reçu.

## Modifications futures de méthodes comptables

### Modifications à l'IAS 39, l'IFRS 9 et l'IFRS 7 (Réforme des taux d'intérêt de référence – phase 2)

En août 2020, l'IASB a publié le document Réforme des taux d'intérêt de référence, phase 2, qui modifie IFRS 9 « Instruments financiers », IAS 39 « Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation », IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir », IFRS 4 « Contrats d'assurances », et IFRS 16 « Contrats de location ». Les modifications comprises dans la phase 2 abordent des questions qui pourraient avoir une incidence sur l'information financière à la suite de la réforme d'un taux d'intérêt de référence, notamment son remplacement par des taux de référence alternatifs. Ces modifications complètent celles publiées en 2019 et mettent en évidence les questions qui pourraient avoir une incidence sur l'information financière au moment de la réforme d'un taux d'intérêt de référence, notamment l'incidence des changements sur les flux de trésorerie contractuels ou sur les relations de couverture découlant du remplacement d'un taux d'intérêt de référence par un taux de référence alternatif (questions concomitantes de remplacement). Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2021. La Société évalue actuellement l'étendue de l'incidence de cette modification sur les états financiers de la Société.

## 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 cruciaux 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 au 31 août, la direction procède à un test de dépréciation de ses UGT et groupes d'UGT relatifs aux actifs incorporels à durée d'utilité infinie 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 déterminée et infinie 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 estimations critiques comme la production anticipée, les bénéfices, les charges ainsi que les taux d'actualisation. Les tests de dépréciation requièrent l'utilisation de plusieurs hypothèses établies à partir des meilleures estimations de la direction dont notamment les taux d'actualisation et la production anticipée. En ce qui concerne la valorisation des instruments financiers de niveau 3, la Société utilise des techniques d'évaluation pour déterminer la juste valeur diminuée des coûts de sortie.

### Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation utilisé et estimé par la direction représente le coût moyen pondéré du capital établi pour 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 : dans le secteur de l'énergie éolienne, les régimes de vent et les conditions météorologiques passées et la technologie des turbines; dans le secteur de 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.

## **Charge d'amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée**

La direction évalue la charge d'amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels 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.

## **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 est établie selon des modèles de flux de trésorerie actualisés. La juste valeur établie selon ces modèles d'évaluation 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. 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 20 des présents états financiers explique plus en détail ces bases de calcul et les estimations utilisées.

## **Juste valeur des regroupements d'entreprises**

La Société procède à un certain nombre d'hypothèses 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 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 bénéfices, les charges et le taux d'actualisation.

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

### **Indice 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 actifs corporels et incorporels 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.

### **Détermination de la phase de développement**

La Société capitalise les frais de développement de ses projets au cours de la période précédant la mise en service de ces derniers, soit les projets sécurisés de son portefeuille de projets. La comptabilisation d'une immobilisation incorporelle résultant de la phase de développement commence au moment où un projet donné satisfait aux critères de capitalisation des IFRS. 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 de l'immobilisation incorporelle, l'intention de la direction d'achever l'immobilisation incorporelle 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 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 la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » ou une acquisition d'actifs. La direction évalue qu'une transaction 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. La direction doit également utiliser son jugement pour déterminer le montant de contrepartie conditionnelle à comptabiliser dans le cadre de la répartition finale d'un regroupement d'entreprises. La direction évalue selon les clauses des contrats les montants futurs à verser au vendeur en fonction de la probabilité de réalisation des étapes à rencontrer pour le paiement de celles-ci.

### **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 de 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 sur le pouvoir qu'elle détient sur les activités pertinentes d'une entité.

## **Note 5. Regroupement d'entreprises**

### **2020**

#### **Acquisition des parcs éoliens Le Plateau I, Des Moulins I et Des Moulins II**

Le 30 novembre 2020, Boralex a annoncé la clôture de l'acquisition de la totalité de la participation de 49 % de la Caisse dans trois parcs éoliens au Québec, déjà détenus à 51 % par Boralex. Le tout pour une contrepartie en espèce de 121 M\$ (98 M\$ net de la trésorerie acquise), à laquelle pourrait s'ajouter une contrepartie conditionnelle pouvant atteindre 4 M\$ sous réserve du règlement de certaines conditions futures à rencontrer.

La participation de 49 % de la Caisse représente 145 MW de puissance installée nette et les trois parcs éoliens représentent un total de 296 MW de puissance. Ces parcs bénéficient de contrats d'achat d'électricité (CAE) à long terme conclus avec Hydro-Québec Distribution, expirant entre 2032 et 2033. La contrepartie a été payée par Boralex à même sa facilité de crédit rotatif.

Cette transaction a engendré des coûts d'acquisition de 1 M\$ qui ont été comptabilisés sous les frais d'acquisition dans l'état consolidé des résultats de 2020. La Société a comptabilisé l'acquisition selon la méthode de l'acquisition conformément à IFRS 3 « Regroupement d'entreprises ». L'état de la situation financière et les résultats de cette acquisition sont consolidés à partir du 30 novembre 2020.

### Disposition présumée des participations dans des Coentreprises

La perte sur réévaluation à la juste valeur des participations dans des Coentreprises de 51% dans LP I, DM I et II est de 7 M\$ et les impacts fiscaux de la transaction liés aux sites acquis sont comptabilisés sous les postes *Autres* et *Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat*, respectivement, dans l'état consolidé des résultats de l'exercice.

	<b>Total</b>
Valeur comptable des participations dans des Coentreprises	147
Juste valeur des participations dans des Coentreprises	140
<b>Perte sur réévaluation à la juste valeur des participations que Boralex détenait déjà</b>	<b>(7)</b>
Impacts fiscaux de la transaction	16
<b>Gain total sur réévaluation</b>	<b>9</b>

### LP I et DM I et II

Le tableau suivant reflète la détermination préliminaire du prix d'achat et la juste valeur des actifs net acquis :

	Répartition préliminaire
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23
Clients et autres débiteurs	11
Immobilisations corporelles	356
Actifs au titre du droit d'utilisation	23
Contrats de vente d'énergie	336
Goodwill	27
Autres actifs non courants	22
Passifs courants	(9)
Emprunts non courants assumés	(435)
Obligations locatives	(23)
Passifs d'impôts différés	(27)
Passif relatif au démantèlement	(17)
Autres passifs financiers non courants	(13)
<b>Actifs nets acquis</b>	<b>274</b>
Moins :	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(23)
Contreparties conditionnelles non courantes	(4)
Valeur des flux de trésorerie après échéance du contrat de vente d'énergie	(9)
Juste valeur des participations que Boralex détenait déjà (51 %)	(140)
<b>Contrepartie totale en espèce versée pour l'acquisition</b>	<b>98</b>

La détermination préliminaire de l'allocation du prix d'achat par actif net acquis a été établie selon la juste valeur à la date d'acquisition. Bien que le processus d'évaluation soit déjà bien amorcé, au 31 décembre 2020 la Société n'avait pas encore finalisé la détermination de juste valeur pour certains éléments d'actifs nets acquis. Les postes qui seraient susceptibles de changer à la suite de la finalisation de la détermination de leur juste valeur en date d'acquisition sont les *Immobilisations*, *Contrats de vente d'énergie*, *Goodwill* et *Passifs d'impôts différés*. Le processus de mesure de ces éléments se poursuivra au cours des prochains mois. La comptabilisation finale du regroupement d'entreprise pourrait différer considérablement des montants présentés et pourrait également donner lieu à des répercussions favorables ou défavorables, entre autres, sur le montant actuellement enregistré des charges d'amortissement et d'impôt sur le revenu, qui seraient comptabilisées rétrospectivement à la date d'acquisition.

Le poste *Clients et autres débiteurs* acquis lors de la transaction a une juste valeur de 11 M\$ et la Société prévoit d'encaisser la totalité au courant de l'année 2021. Le *Goodwill* représente les impôts différés. Aux fins fiscales, le *Goodwill* n'est pas un élément déductible.

Lors de l'acquisition de sa participation de 51 % en 2018, Boralex avait acquis les droits d'options d'achat pour l'acquisition de la participation minoritaire détenue par la Caisse dans les sites LP I et DM I et II à l'expiration de la durée initiale des contrats de vente d'énergie. Ces options ont été annulées et décomptabilisées lors de l'acquisition de la participation de la Caisse.

Note 5. Regroupement d'entreprises (suite)

Depuis la date d'acquisition, la Société acquise a contribué en 2020 aux produits de la vente d'énergie pour un montant de 9 M\$ et a engendré une perte nette de 2 M\$. Si l'acquisition avait eu lieu le 1<sup>er</sup> janvier 2020, la Direction estime que les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération consolidés au 31 décembre 2020 auraient été de 79 M\$ supérieurs, soit de 698 M\$ et le résultat net aurait été de 60 M\$. Ces estimations se fondent sur l'hypothèse que les ajustements à la juste valeur marchande qui ont été apportés à la date d'acquisition auraient été les mêmes si la transaction avait eu lieu le 1<sup>er</sup> janvier 2020.

## Note 6. Immobilisations corporelles

	Sites éoliens	Centrales hydroélectriques	Centrales thermiques	Sites solaires	Corporatif	Total
<b>Au 1 janvier 2019 :</b>						
Valeur nette comptable	2 502	345	21	30	20	2 918
Impact de l'adoption de la norme IFRS 16	(52)	—	—	—	—	(52)
<b>Exercice clos le 31 décembre 2019 :</b>						
Solde au début de l'exercice	2 450	345	21	30	20	2 866
Écart de conversion	(84)	(5)	(1)	(2)	(1)	(93)
Acquisitions	89	40	3	4	8	144
Cession d'actifs	(7)	—	—	—	—	(7)
Dépréciation (note 15)	(18)	—	—	—	—	(18)
Amortissement	(153)	(15)	(4)	(2)	(3)	(177)
Autres	2	(1)	—	—	(1)	—
Solde à la fin de l'exercice	2 279	364	19	30	23	2 715
<b>Au 31 décembre 2019 :</b>						
Coût	3 031	454	63	43	38	3 629
Amortissement cumulé	(752)	(90)	(44)	(13)	(15)	(914)
Valeur nette comptable	2 279	364	19	30	23	2 715
<b>Exercice clos le 31 décembre 2020 :</b>						
Solde au début de l'exercice	2 279	364	19	30	23	2 715
Écart de conversion	75	(2)	—	1	1	75
Acquisitions	123	3	—	6	2	134
Acquisition par voie de regroupement d'entreprises (note 5)	356	—	—	—	—	356
Amortissement	(141)	(14)	(4)	(2)	(3)	(164)
Dépréciation	(2)	—	(3)	—	—	(5)
Autres	1	—	—	—	—	1
Solde à la fin de l'exercice	2 691	351	12	35	23	3 112
<b>Au 31 décembre 2020 :</b>						
Coût	3 584	455	60	50	41	4 190
Amortissement cumulé	(893)	(104)	(48)	(15)	(18)	(1 078)
Valeur nette comptable	2 691	351	12	35	23	3 112

Les immobilisations comprennent des sites en construction pour un montant de 41 M\$ (50 M\$ au 31 décembre 2019).

Au 31 décembre 2020, un montant de 10 M\$ (19 M\$ en 2019) des acquisitions d'immobilisations corporelles n'est pas encore payé et est inclus dans les *Fournisseurs et autres créditeurs*.

## Note 7. Contrats de location

Le tableau suivant présente la variation et la répartition des actifs au titre du droit d'utilisation :

	Note	Terrains <sup>(1)</sup>	Immeubles	Autres	Total
<b>Exercice clos le 31 décembre 2019 :</b>					
Solde au début de l'exercice		222	13	7	242
Écart de conversion		(3)	(1)	1	(3)
Révision d'estimation des flux de trésorerie		22	—	—	22
Additions		7	7	—	14
Amortissement		(13)	(1)	(1)	(15)
Solde à la fin de l'exercice		235	18	7	260
<b>Au 31 décembre 2019 :</b>					
Coût		264	19	8	291
Amortissement cumulé		(29)	(1)	(1)	(31)
Valeur nette comptable	3	235	18	7	260
<b>Exercice clos le 31 décembre 2020 :</b>					
Solde au début de l'exercice		235	18	7	260
Écart de conversion		7	—	—	7
Révision d'estimation des flux de trésorerie	11, a)	29	—	—	29
Additions		13	1	3	17
Dispositions		(1)	—	—	(1)
Acquisition par voie de regroupement d'entreprises	5	23	—	—	23
Amortissement		(15)	(3)	(1)	(19)
Solde à la fin de l'exercice		291	16	9	316
<b>Au 31 décembre 2020 :</b>					
Coût		337	20	11	368
Amortissement cumulé		(46)	(4)	(2)	(52)
Valeur nette comptable		291	16	9	316

<sup>(1)</sup> Comprend les coûts de remise en état des terrains de 83 M\$ au 31 décembre 2020 (71 M\$ au 31 décembre 2019).

a) La direction a revu la probabilité d'exercice des options de renouvellement de certain contrats de location ainsi que les coûts de remise en état des immobilisations des sites éoliens qui ont des tours en béton à 30 ans et a procédé à sa revue annuelle des taux d'inflation et d'actualisation. À la suite de ces révisions d'hypothèse, les *Actifs au titre de droits d'utilisation* et le *Passif relatif au démantèlement* ont augmenté de 10 M\$ et les *Actifs au titre de droits d'utilisation* et les *Obligations locatives* ont augmenté de 19 M\$.

Au 31 décembre 2020, 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 0,26 % et 5,40 % pour déterminer l'actif et le passif au titre du droit d'usage.

Les sorties de fonds liés aux obligations locatives pour 2020 ont totalisé 20 M\$ (17 M\$ en 2019).

## Note 8. Immobilisations incorporelles et Goodwill

	Autres immobilisations incorporelles				Total	Goodwill
	Contrats de vente d'énergie	Droits d'eau	Projets en développement	Autres actifs incorporels		
<b>Exercice clos le 31 décembre 2019 :</b>						
Solde au début de l'exercice	695	92	6	5	798	195
Écart de conversion	(32)	—	—	—	(32)	(7)
Acquisitions	18	—	1	2	21	—
Amortissement	(49)	(3)	—	—	(52)	—
Dépréciation (note 15)	(33)	—	(2)	—	(35)	—
Solde à la fin de l'exercice	599	89	5	7	700	188
<b>Au 31 décembre 2019 :</b>						
Coût	846	117	5	10	978	188
Amortissement cumulé	(247)	(28)	—	(3)	(278)	—
Valeur nette comptable	599	89	5	7	700	188
<b>Exercice clos le 31 décembre 2020 :</b>						
Solde au début de l'exercice	599	89	5	7	700	188
Écart de conversion	24	—	—	—	24	7
Acquisition par voie de regroupement d'entreprises (note 5)	336	—	—	—	336	27
Acquisitions	11	—	8	4	23	—
Amortissement	(50)	(3)	—	(1)	(54)	—
Autres	—	—	(2)	—	(2)	—
Solde à la fin de l'exercice	920	86	11	10	1 027	222
<b>Au 31 décembre 2020 :</b>						
Coût	1 223	117	11	14	1 365	222
Amortissement cumulé	(303)	(31)	—	(4)	(338)	—
Valeur nette comptable	920	86	11	10	1 027	222

La durée d'amortissement moyenne pondérée des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée se détaille ainsi :

Contrats de vente d'énergie	17 ans
Droits d'eau	26 ans

Les *Droits d'eau* de la centrale hydroélectrique de Buckingham, qui s'élèvent à 38 M\$ en 2020 et 2019, ne sont pas amortis puisqu'ils ont une durée d'utilité infinie. Les *Projets en développement* comprennent majoritairement des projets éoliens en Europe. Les *Autres actifs incorporels* sont composés majoritairement d'un logiciel de gestion intégré et des licences pour des projets éoliens en développement.

Le tableau suivant présente la part afférente du *Goodwill* de chacun des groupes d'UGT :

	Au 31 décembre 2020	Au 31 décembre 2019
Éolien Canada	84	56
Éolien France	98	92
Hydroélectrique Canada et États-Unis	40	40
	222	188

Au 31 août 2020, des tests de dépréciation annuels ont été effectués sur les goodwill et sur les droits d'eau à durée de vie infinie de la centrale de Buckingham. Pour tous les tests, la valeur recouvrable des groupes d'UGT basée sur la méthode de la juste valeur diminuée des coûts de sortie excède leurs valeurs aux livres. Un taux d'actualisation entre 3,92 % et 4,90 % a été utilisé pour effectuer ces tests de dépréciation.

## Note 9. Emprunts

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Note	Échéance	Taux <sup>(1)</sup>	Devise d'origine <sup>(2)</sup>	Au 31 décembre 2020	Au 31 décembre 2019
Crédit rotatif		2023	1,96		119	242
Dettes subordonnées <sup>(3)</sup>		2028	5,64		300	300
Prêt à terme :						
Centrale hydroélectrique Ocean Falls		2024	6,55		4	5
Parcs éoliens Thames River		2031	7,05		112	120
Parc éolien Témiscouata I		2032	5,20		39	41
Parc éolien LP I	a)	2032	3,89		176	—
Parc éolien Témiscouata II		2033	5,61		102	106
Parc éolien DM I et II	a)	2033	5,80		252	—
Parc éolien Niagara Region Wind Farm (« NRWF »)	b)	2034	3,04		759	685
Parc éolien Port Ryerse		2034	3,86		26	27
Parc éolien Frampton		2035	4,15		59	63
Parc éolien Côte-de-Beaupré		2035	4,21		51	52
Parc éolien Moose Lake		2043	4,62		47	49
Centrale hydroélectrique Jamie Creek		2054	5,42		55	55
Centrale hydroélectrique Yellow Falls		2056	4,89		72	73
Autres dettes		—	—		6	4
<b>CANADA</b>					<b>2 179</b>	<b>1 822</b>
Prêt à terme :						
CDPQ Revenu Fixe Inc. (« Caisse »)		2024	4,05	40	62	58
Parcs et projets éoliens du portefeuille Boralex Production		2030	0,90	139	216	237
Parc éolien Val aux Moines		2034	1,33	14	22	23
Parcs et projets éoliens du portefeuille Boralex Énergie France		2036	1,50	212	329	330
Parcs et projets éoliens du portefeuille Sainte-Christine		2039	1,45	484	752	623
Autres dettes		—	—	3	4	4
<b>FRANCE</b>	c)			<b>892</b>	<b>1 385</b>	<b>1 275</b>
Billet américain de premier rang garanti		2026	3,51	35	45	52
<b>ÉTATS-UNIS</b>				<b>35</b>	<b>45</b>	<b>52</b>
			3,20		3 609	3 149
Part à moins d'un an des emprunts					(229)	(172)
Frais de transactions, net de l'amortissement cumulé					(93)	(82)
					<b>3 287</b>	<b>2 895</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 CAD (Canada), Euro (France) et USD (États-Unis).

<sup>(3)</sup> Les prêteurs sont CDPQ Revenu Fixe Inc., filiale d'un actionnaire de la Société, et Fonds de solidarité des travailleurs du Québec.

### a) Financement des parcs éoliens DM I et II et LP I

Le 30 novembre 2020, Boralex a clôturé l'acquisition de la participation de 49 % de la CDPQ dans les parcs éoliens **Des Moulins I et II et Le Plateau I**, déjà détenus à 51 % par Boralex. L'acquisition comprend deux financements de projets. Ces prêts à terme garantis par les actifs sous-jacents de chacun des projets, sont remboursables sur des périodes arrivant à échéance de 2025 à 2033 de façon trimestrielle et semi-annuelle, portant intérêt à des taux variant de 2,33 % à 6,30 %, ou un taux moyen pondéré de 3,89 % et 5,80 % sur la durée des prêts à terme, compte tenu de l'effet des swaps de taux d'intérêt.

## b) Refinancement NRWF

Le 7 août 2020, la Société a annoncé la clôture d'un refinancement de 806 M\$ pour le parc éolien de 230 MW **Niagara Region Wind Farm** situé dans la péninsule de Niagara en Ontario au Canada. Le nouveau financement se compose d'une tranche de prêt à terme non garantie de 558 M\$ venant à échéance en novembre 2036, d'une tranche de prêt à terme de 211 M\$ couverte par une garantie offerte par la République fédérale d'Allemagne grâce à son agence de crédit d'exportation Euler-Hermes et venant à échéance en novembre 2034, ainsi que d'une facilité de lettres de crédit pour le service de la dette totalisant 37 M\$. Les emprunts non courants, dont le taux d'intérêt est variable et basé sur CDOR, ajusté d'une marge, sont remboursables par versements trimestriels. Afin de réduire l'exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour couvrir 90 % du total de la dette à long terme, tel que requis par la convention de crédit. Ce refinancement représente pour la Société une extension de deux ans de sa tranche non garantie. Le refinancement a permis de dégager des ressources financières de 72 M\$ qui ont été appliquées en réduction de la facilité de crédit de la Société.

## c) Facilité de crédit rotatif française

Le 29 janvier 2020, Boralex a clôturé une facilité de crédit rotatif d'un montant de 182 M\$ (125 M€) qui permettra de financer la construction de projets futurs éoliens et solaires en France. Aucune somme n'a été tirée sur ce crédit au 31 décembre 2020.

## Part à moins d'un an des emprunts

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 décembre 2020	Au 31 décembre 2019
Prêts à terme - projets	217	167
Financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée	12	5
	229	172

## Ratios financiers et garanties

Les conventions d'emprunt comprennent certaines restrictions dans l'utilisation des liquidités des filiales de la Société. 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.

Au 31 décembre 2020, la valeur comptable des actifs donnés en garantie des emprunts est de 3 927 M\$ (3 551 M\$ au 31 décembre 2019). Les prêts à terme des projets sont sans recours à leur société mère.

Au 31 décembre 2020 et au 31 décembre 2019, la direction estime que Boralex et ses filiales respectent l'ensemble de leurs ratios et engagements financiers.

## Note 10. Impôts

L'analyse de la charge (recouvrement) d'impôts sur le résultat est la suivante :

	2020	2019
<b>Impôts exigibles :</b>		
Charge d'impôts exigibles de l'année	9	5
Recouvrement d'impôts comptabilisée dans l'année relativement aux exercices antérieurs	—	(2)
	9	3
<b>Impôts différés :</b>		
Écarts de taux de l'année en comparaison des taux d'impôts différés	(1)	1
Économie d'impôts différés liées aux différences temporaires	(4)	(11)
Charge d'impôts relativement aux exercices antérieurs	1	2
	(4)	(8)
Charge (recouvrement) d'impôts sur le résultat	5	(5)

Note 10. Impôts (suite)

Le rapprochement de la charge (recouvrement) 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 se détaille comme suit :

	2020	2019
Résultat net avant impôts	66	(48)
Taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	26,59 %	26,59 %
Charge (recouvrement) d'impôts sur le résultat selon le taux statutaire	18	(13)
Augmentation (diminution) d'impôts découlant des éléments suivants :		
Éléments non imposables/non déductibles	(11)	8
Écarts de taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	1	(2)
Écarts de taux de l'année en comparaison des taux d'impôts différés	(2)	1
Impôts à l'étranger sur les dividendes	—	2
Actifs d'impôts précédemment non reconnus et autres	(1)	(1)
Charge (recouvrement) d'impôts effectifs	5	(5)
	2020	2019
Passif d'impôts différés	(137)	(136)

La variation des impôts différés par nature se présente comme suit :

	Au 1 <sup>er</sup> janvier 2020	Comptabilisé dans le résultat global	Comptabilisé en résultat net	Acquisition d'entreprises (note 5)	Comptabilisé au Capital-actions	Au 31 décembre 2020
Actif d'impôts différés liés aux pertes reportables	213	—	(32)	—	—	181
Instruments financiers	3	19	(5)	3	—	20
Provisions	2	—	(3)	8	—	7
Participations dans les Coentreprises et entreprises associées	(113)	3	40	—	—	(70)
Écarts temporels entre l'amortissement comptable et fiscal	(236)	—	13	(39)	—	(262)
Écarts de conversion	3	(2)	(3)	—	—	(2)
Frais de financement et autres	(8)	—	(6)	1	2	(11)
Total passifs d'impôts différés	(136)	20	4	(27)	2	(137)

	Au 31 décembre 2018	Impact de l'adoption de la norme IFRS 16	Au 1 <sup>er</sup> janvier 2019	Comptabilisé dans le résultat global	Comptabilisé en résultat net	Au 31 décembre 2019
Actif d'impôts différés liés aux pertes reportables	211	—	211	—	2	213
Instruments financiers	9	—	9	7	(13)	3
Provisions	1	—	1	—	1	2
Participations dans les Coentreprises et entreprises associées	(122)	—	(122)	1	8	(113)
Écarts temporels entre l'amortissement comptable et fiscal	(255)	3	(252)	—	16	(236)
Écarts de conversion	(3)	—	(3)	3	3	3
Frais de financement et autres	1	—	1	—	(9)	(8)
Total passifs d'impôts différés	(158)	3	(155)	11	8	(136)

Les différences temporaires déductibles, pertes fiscales et crédits d'impôts non utilisés ont été comptabilisés à l'actif d'impôts différés dans l'état de la situation financière compte tenu de la suffisance des résultats imposables futurs prévus. Un actif d'impôt différé de 1 M\$ (2 M\$ en 2019) au Canada n'a pas été constaté sur les pertes en capital reportées de 7 M\$ car aucun gain en capital latent n'est prévu. Les pertes en capital n'ont aucune échéance.

## Note 11. Passif relatif au démantèlement

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 au retrait, au transport et à la mise au rebut des bases de béton armé qui supportent les éoliennes, ainsi qu'à la revégétalisation. En 2020, la Société a révisé la période de vie utile des immobilisations jusqu'à la date du démantèlement à 30 ans pour les sites éoliens avec des tours de béton, laquelle variait de 21 à 25 ans au 31 décembre 2019. Au 31 décembre 2020, 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 0,66 % et 2,87 % (1,31 % et 3,43 % au 31 décembre 2019) pour déterminer le passif non courant relatif au démantèlement.

Les tableaux suivants illustrent la variation du passif relatif au démantèlement :

	Note	2020	2019
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2020</b>		90	69
Écart de conversion		5	(3)
Passif repris dans le cadre d'un regroupement d'entreprises	5	17	—
Révision d'estimation des flux de trésorerie	3, 7	10	22
Nouvelles obligations		4	2
Charge de désactualisation incluse dans les charges financières		2	2
<b>Solde au 31 décembre 2020</b>		128	92
Part à moins d'un an du passif relatif au démantèlement <sup>(1)</sup>		—	(2)
		128	90

<sup>(1)</sup> Inclut dans les *Fournisseurs et autres créditeurs*.

## Note 12. 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 2019 et 2020.

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 2019 et 2020 :

	Note	Capital-actions	
		Nombre d'actions	Montant
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2019</b>		89 184 175	984
Émission d'actions liées à la conversion des débentures		6 939 347	134
Composante équité liée aux débentures convertibles		—	4
Exercice d'options	13	340 938	3
<b>Solde au 31 décembre 2019</b>		96 464 460	1 125
Émission d'actions, net des frais liés à l'émission d'actions	a)	6 081 200	194
Exercice d'options	13	70 993	1
<b>Solde au 31 décembre 2020</b>		102 616 653	1 320

a) Le 28 août 2020, la Société a annoncé la clôture d'un placement public d'actions de catégorie A pour un produit brut de 201 M\$ et un produit net de 194 M\$ a été enregistré (net des frais liés à l'émission et des impôts de 7 M\$).

## Dividendes versés

La Société a versé le 16 mars, le 15 juin, le 16 septembre et le 15 décembre 2020 des dividendes pour un montant totalisant 66 M\$ (60 M\$ en 2019).

Le 8 février 2021, un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire a été déclaré et sera versé le 15 mars 2021, pour les porteurs inscrits à la fermeture des marchés le 26 février 2021.

## Note 13. 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 :

	2020		2019	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
En circulation au début de l'exercice	312 213	16,29	605 065	12,61
Attribuées	52 609	29,41	64 530	18,45
Exercées	(70 993)	14,62	(340 938)	10,03
Expirées	—	—	(456)	22,00
Annulées	(16 124)	23,53	(15 988)	19,28
En circulation à la fin de l'exercice	277 705	18,78	312 213	16,29
Options pouvant être levées à la fin de l'exercice	168 364	15,87	193 457	14,79

Les options suivantes étaient en circulation au 31 décembre 2020 :

	Options en circulation		Options pouvant être levées		
	Nombre d'options	Prix de levée	Nombre d'options	Prix de levée	Année d'expiration
Attribuées en					
2013	10 750	10,29	10 750	10,29	2023
2014	32 990	12,90	32 990	12,90	2024
2015	37 382	13,87	37 382	13,87	2025
2016	36 355	16,65	36 355	16,65	2026
2017	25 149	22,00	18 563	22,00	2027
2018	30 295	18,91	16 693	18,91	2028
2019	59 434	18,44	15 631	18,44	2029
2020	45 350	29,41	—	29,41	2030
	277 705	18,78	168 364	15,87	

La juste valeur de chaque option attribuée a été établie avec le modèle Black & Scholes. Les hypothèses utilisées pour ces calculs des justes valeurs des options sont détaillées ci-dessous :

	2020	2019
Prix des actions à la date d'attribution	28,45	18,32
Prix de levée	29,41	18,45
Taux annuel de dividende prévu	3,98 %	6,78 %
Terme	10 ans	10 ans
Volatilité prévue	32,96 %	20,39 %
Taux d'intérêt sans risque	0,93 %	2,13 %
Moyenne pondérée de la juste valeur par option	7,80	2,63

La détermination de l'hypothèse de volatilité est basée sur une analyse de volatilité historique sur une période égale à la durée de vie des options.

## Note 14. Charges par nature

### Charges d'exploitation et d'administration

	2020	2019
Matières premières et matières consommables	15	16
Entretien et réparation	53	45
Charges du personnel	64	49
Charges de location et permis	10	8
Taxes	26	26
Autres dépenses	27	18
	195	162

## Note 15. Dépréciation

### 2019

#### Moulins du Lohan

En décembre 2019, la Société a pris acte de l'avis par lequel le Ministère de la Transition Écologique et Solidaire l'informait que le seuil de 1 500 MW serait prochainement atteint concernant le dispositif de soutien pour l'année 2016, dit complément de rémunération (« CR ») 2016. L'aide serait alors susceptible d'être qualifiée d'aide nouvelle une fois dépassé le volume notifié augmenté de 20 %, soit 1 800 MW. Le projet Moulins du Lohan, 51 MW, détenait un tel CR. Compte tenu de cet avis et du litige en cours (Note 23. *Engagements et Éventualités*), lequel a occasionné l'interruption des travaux de construction du parc éolien (litige en cours devant le Conseil d'État), une dépréciation des Immobilisations corporelles de 18 M\$ (12 M€) et des Immobilisations incorporelles de 33 M\$ (22 M€) a été comptabilisée afin de rapprocher la valeur comptable des actifs à la valeur recouvrable. La Société a maintenu une partie de la valeur des actifs en construction et du terrain de 17 M\$ (12 M€) car elle compte soumettre ce projet aux prochains appels d'offres disponibles en France. Cette situation s'applique uniquement au projet Moulins du Lohan.

## Note 16. Charges financières

	Note	2020	2019
Intérêts sur les emprunts, net de l'effet des swaps de taux d'intérêt		102	112
Intérêts liés aux obligations locatives		8	7
Refinancement prêts à terme - Impact net	a)	(12)	13
Amortissement des coûts d'emprunt		15	5
Intérêts sur les débetures convertibles		—	6
Autres		3	4
		116	147
Intérêts capitalisés aux actifs qualifiés	b)	(3)	(4)
		113	143

- a) À la suite du refinancement de la dette du parc NRWF, un gain de 12 M\$ liée à la modification de la dette a été constatée en 2020. Lors du refinancement français, des frais de financement reportés liés aux anciennes dettes ainsi que des charges financières non-récurrentes nettes ont été enregistrées pour un montant total de 13 M\$ en 2019.
- b) Le taux annuel de capitalisation moyen pondéré sur les fonds empruntés inclus au coût des actifs qualifiés s'établit à 4,84 % (3,91 % en 2019).

## Note 17. Résultat net par action

### a) Résultat net par action, de base

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2020	2019
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	55	(39)
Nombre moyen pondéré d'actions de base	98 547 826	90 604 799
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	0,55 \$	(0,43 \$)

### b) Résultat net par action, dilué

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2020	2019
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	55	(39)
Nombre moyen pondéré d'actions de base	98 547 826	90 604 799
Effet de dilution des options d'achat d'actions	120 295	—
Nombre moyen pondéré d'actions dilué	98 668 121	90 604 799
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	0,55 \$	(0,43 \$)

Le tableau ci-dessous présente des éléments qui pourraient diluer le résultat net de base par action ordinaire dans le futur, mais qui n'ont pas été pris en compte dans le calcul du résultat net dilué par action ordinaire en raison de leur effet anti-dilutif :

	2020	2019
Options d'achat d'actions exclues en raison de leur effet anti-dilutif	—	312 213

## Note 18. Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation

	2020	2019
Diminution (Augmentation) des :		
Comptes à recevoir et autres débiteurs	25	(12)
Autres actifs courants	(13)	—
Augmentation (Diminution) des :		
Fournisseurs et autres créditeurs	12	(4)
	24	(16)

## Note 19. Tableau des flux de trésorerie

									Au 31 décembre
									2020
	Éléments non monétaires								Solde à la fin de l'exercice
	Solde au début de l'exercice	Trésorerie	Acquisition d'entreprise (note 5)	Additions	Écart de conversion	Amortissement	Intérêts implicites	Autres éléments <sup>(3)</sup>	
Emprunts <sup>(1)</sup>	3 067	(99)	435	—	79	15	1	18	3 516
Obligations locatives <sup>(2)</sup>	208	(11)	23	32	4	—	—	—	256
Instruments financiers dérivés	3	(9)	13	—	—	—	—	76	83
	3 278	(119)	471	32	83	15	1	94	3 855

	Solde au début de l'exercice	Éléments non monétaires							Solde à la fin de l'exercice
		Trésorerie	Additions	Émission de titres	Écart de conversion	Amortissement	Intérêts implicites	Autres éléments <sup>(3)</sup>	
Emprunts <sup>(1)</sup>	3 271	(103)	—	—	(91)	4	1	(15)	3 067
Obligations locatives <sup>(2)</sup>	207	(10)	12	—	(3)	—	—	2	208
Débitures convertibles	140	(8)	—	(134)	—	1	1	—	—
Instruments financiers dérivés	17	(22)	—	—	—	—	—	8	3
	3 635	(143)	12	(134)	(94)	5	2	(5)	3 278

<sup>(1)</sup> Incluant les *Emprunts* et la *Part à moins d'un an des emprunts*.

<sup>(2)</sup> Incluant les *Obligations locatives* et la *Part à moins d'un an des obligations locatives*.

<sup>(3)</sup> Incluant principalement des frais de transaction pour les emprunts et la variation de la juste valeur pour les instruments financiers dérivés.

## Note 20. Instruments financiers

Le tableau des instruments financiers ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur respectives se présentent comme suit :

Note	Au 31 décembre 2020		Au 31 décembre 2019	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
<b>AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS</b>				
	—	—	16	16
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)	—	—	1	1
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	—	—	17	17
<b>AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>				
	29	29	37	39
Avance à un actionnaire sans contrôle	34	34	15	15
Fonds de réserve	7	7	15	15
Swaps financiers de taux d'intérêt	—	—	9	9
Options d'achat de participations d'un partenaire	70	70	76	78
<b>AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>				
	—	—	3	3
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (USD contre CAD)				
<b>EMPRUNTS<sup>(1)</sup></b>	9	3 516	3 703	3 067
<b>AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>				
	82	82	31	31
Swaps financiers de taux d'intérêt	6	7	6	6
Somme due à un actionnaire sans contrôle	8	8	—	—
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)	—	—	1	1
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	4	4	—	—
Contreparties conditionnelles	100	101	38	38

<sup>(1)</sup> Inclut les *Emprunts* et la *Part à moins d'un an des emprunts*.

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 pour la trésorerie et les équivalents de trésorerie, l'encaisse affectée, les comptes à recevoir et autres débiteurs ainsi que les fournisseurs et autres créditeurs est comparable à leur valeur comptable en raison de leur échéance courante ou de leur forte liquidité.

La juste valeur des fonds de réserve est comparable à la valeur comptable, car ils portent intérêt au taux du marché.

La juste valeur de l'avance à un actionnaire sans contrôle, des options d'achat de participations d'un partenaire, des contreparties conditionnelles, des emprunts et de la somme due à un actionnaire sans contrôle sont établies essentiellement à partir du calcul des flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation, se situant entre 0,42 % et 7,51 % (entre 1,10 % et 8,00 % au 31 décembre 2019), 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.

## Swaps financiers de taux d'intérêt

Les flux de trésorerie sont actualisés selon une courbe qui reflète le risque de crédit de la Société ou de la contrepartie, selon le cas. Le tableau ci-dessous résume les engagements de la Société en vertu des swaps financiers de taux d'intérêt :

Au 31 décembre

<b>2020</b>	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	-0.16 % à 1.79 %	Euribor 3 mois	2030-2039	1 045	(46)
Swaps financiers de taux d'intérêt	USD	1.01 %	Libor US 3 mois	2046	166	2
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1.12 % à 2.68 %	Cdor 3 mois	2025-2043	1 060	(31)

Au 31 décembre

<b>2019</b>	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	-0,16 % à 1,79 %	Euribor 3 mois	2030-2039	1 069	(27)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1,81 % à 2,68 %	Cdor 3 mois	2034-2043	753	11

## Contrats de change à terme

La juste valeur des contrats de change à terme est évaluée en utilisant une technique généralement acceptée, soit la valeur actualisée de la différence entre la valeur du contrat à la fin établie selon le taux de change de ce contrat et celle établie selon le taux de change que l'institution financière utiliserait si elle renégociait en date du bilan le même contrat aux mêmes conditions. Les taux d'actualisation sont ajustés pour tenir compte du risque de crédit de la Société ou de la contrepartie, selon le cas. Dans la détermination de l'ajustement de crédit, la Société tient compte des accords de compensation, s'il y a lieu.

Au 31 décembre

<b>2019</b>	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	1,5475	2020-2025	93	—

## Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises

La Société a aussi conclu des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connu sous son appellation anglophone « Cross-Currency Swaps »). Ces dérivés procurent principalement 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 ce moment et en partie, des taux d'intérêt plus faibles qui sont en vigueur en Europe. La Société peut également conclure des transactions similaires portant sur la devise américaine. Ces transactions à court terme permettent de bénéficier de taux d'intérêt plus faibles sur les montants tirés sur le crédit rotatif. Pour évaluer la juste valeur de ces instruments, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêt et les contrats de change à terme.

Au 31 décembre

<b>2020</b>	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)	1,5324	2023	472	(8)

Au 31 décembre

<b>2019</b>	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)	1,5071	2020	479	16
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (USD contre CAD)	1,3171	2020	245	(3)

## 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 :

- le niveau 1 : consiste en une évaluation fondée sur des prix (non ajustés) cotés sur des marchés pour des actifs et passifs identiques ;
- le 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 ;
- le 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.

Pour les emprunts, les swaps financiers de taux d'intérêt, les contrats de change à terme et les swaps croisés sur taux d'intérêt et devises, la Société a classé les évaluations à la juste valeur au niveau 2, car elles reposent essentiellement sur des données observables sur le marché, soit des taux de rendement des obligations gouvernementales, des taux d'intérêt et des taux de change.

Pour les contreparties conditionnelles, l'avance à un actionnaire sans contrôle et la somme due à un actionnaire sans contrôle, la Société a classé les évaluations à la juste valeur au niveau 3, car elles reposent sur des données non observables sur le marché, soit la probabilité de l'atteinte de certaines étapes importantes dans le développement des projets ou de flux de trésorerie élaborés à partir de données de l'entité projet.

Pour les options d'achat de participations d'un partenaire, la Société a classé les évaluations à la juste valeur au niveau 3, car elles reposent principalement sur la production et les prix de vente d'électricité suite à la fin du contrat de vente d'énergie et d'autres données non observables sur le marché. La juste valeur de ces options a été déterminée en se basant sur les flux monétaires futurs générés par les projets auxquels une simulation Monte-Carlo a été appliquée afin de prendre en considération l'incertitude autour de la production.

Le tableau suivant présente le classement des instruments financiers de la Société en fonction du niveau hiérarchique de l'évaluation de leur juste valeur :

	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :			
	Au 31 décembre 2020	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>ACTIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS</b>				
Avance à un actionnaire sans contrôle	29	—	—	29
	29	—	—	29
<b>ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS</b>				
Swaps financiers de taux d'intérêt	7	—	7	—
	7	—	7	—
<b>PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS</b>				
Emprunts <sup>(1)</sup>	3 703	—	3 703	—
Somme due à un actionnaire sans contrôle	7	—	—	7
	3 710	—	3 703	7
<b>PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS</b>				
Swaps financiers de taux d'intérêt	82	—	82	—
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)	8	—	8	—
Contreparties conditionnelles	4	—	—	4
	94	—	90	4

<sup>(1)</sup> Inclut les *Emprunts* et la *Part à moins d'un an des emprunts*.

Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :

	Au 31 décembre <b>2019</b>	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>ACTIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS</b>				
Avance à un actionnaire sans contrôle	39	—	—	39
	39	—	—	39
<b>ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS</b>				
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)	16	—	16	—
Swaps financiers de taux d'intérêt	15	—	15	—
Options d'achat de participations d'un partenaire	9	—	—	9
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	1	—	1	—
	41	—	32	9
<b>PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS</b>				
Emprunts <sup>(1)</sup>	3 264	—	3 264	—
Somme due à un actionnaire sans contrôle	6	—	—	6
	3 270	—	3 264	6
<b>PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS</b>				
Swaps financiers de taux d'intérêt	31	—	31	—
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (USD contre CAD)	3	—	3	—
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	1	—	1	—
	35	—	35	—

<sup>(1)</sup> Inclut les *Emprunts* et la *Part à moins d'un an des emprunts*.

L'instrument financier classé au niveau 3 et évalué à la juste valeur par le biais du résultat net a évolué de la manière suivante :

	Note	Options d'achat de participations d'un partenaire	Contreparties conditionnelles
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2019</b>		15	—
Variations de juste valeur		(6)	—
<b>Solde au 31 décembre 2019</b>		9	—
Renversement suite à l'acquisition des participations dans des Coentreprises	5	(9)	—
Regroupement d'entreprises	5	—	4
<b>Solde au 31 décembre 2020</b>		—	4

## Note 21. 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

#### Risque de change

La Société génère des liquidités en devises étrangères par l'exploitation de ses installations situées en France et aux États-Unis. La Société bénéficie d'une couverture naturelle partielle de ce risque, car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués dans la devise locale. Le risque se situe donc avant tout sur les liquidités résiduelles qui peuvent être distribuées à la société mère.

Pour la France, dans ce contexte, la Société a conclu des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connu dans son 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 des taux d'intérêt plus faibles qui sont en vigueur en Europe. Pour évaluer la juste valeur de ces instruments, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêt et les contrats de change à terme.

Aux États-Unis, 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.

De plus, dans le cadre du développement de projets canadiens, certains déboursés futurs pourront être en devises étrangères. Par exemple, certains 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 de réduire la volatilité des déboursés prévus et ainsi stabiliser les coûts importants comme celui des turbines.

Le 31 décembre 2020, si le dollar canadien avait diminué de 0,05 \$ en comparaison avec le dollar américain, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 aurait été supérieur de 0,3 M\$ (0,2 M\$ en 2019), alors que le *Cumul des autres éléments du résultat global* aurait été inférieur de 4,2 M\$, nets des impôts (4,4 M\$ en 2019).

Le 31 décembre 2020, si le dollar canadien avait diminué de 0,05 \$ en comparaison avec l'euro, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos 31 décembre 2020 aurait été inférieur de 0,8 M\$ (1,7 M\$ en 2019), alors que le *Cumul des autres éléments du résultat global* aurait été inférieur de 0,6 M\$, nets des impôts (inférieur de 0,6 M\$ en 2019).

#### Risque de prix

Au 31 décembre 2020, la quasi-totalité des centrales françaises et canadiennes, ainsi que deux centrales aux États-Unis possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie dont la très grande majorité est assujettie à des clauses d'indexation partielles ou complètes en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 2 % de la puissance installée nette de Boralex est assujettie actuellement à ce risque. Le prix de l'énergie varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes dont les conditions météorologiques et le prix des autres sources d'énergie. Par conséquent, le prix pourrait être trop bas pour que les centrales génèrent un profit d'exploitation.

Le 31 décembre 2020, si le prix de l'énergie avait diminué de 5 %, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 aurait été inférieur de 0,2 M\$ (inférieur de 0,2 M\$ en 2019) alors que le *Cumul des autres éléments du résultat global* n'aurait pas varié (néant en 2019).

#### Risque de 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 à taux variable. Ces ententes exigent l'échange périodique de paiements d'intérêts sans échange du nominal sur lequel les paiements sont calculés. Puisque les crédits sont tirés de façon progressive et que les prêts sont remboursés périodiquement à la suite de la mise en service des sites, les swaps ont été structurés pour reproduire les modalités des crédits sous-jacents et afin de toujours en couvrir une partie importante.

Note 21. Risques financiers (suite)

Au 31 décembre 2020, la quasi-totalité des instruments financiers sont en comptabilité de couverture. Les gains et pertes non réalisés découlant de la variation de juste valeur de la partie efficace de ces contrats sont donc comptabilisés dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* jusqu'à ce que l'élément couvert correspondant soit constaté aux résultats. Ils sont alors comptabilisés aux résultats au poste *Charges financières*.

Les effets des swaps de taux d'intérêt sur la situation financière et le rendement de la société sont les suivants:

		2020	2019
<b>Juste valeur nette</b>		<b>(83)</b>	<b>(16)</b>
Juste valeur défavorable		(90)	(27)
Juste valeur favorable		7	11
<b>Notionnel</b>		<b>2 271</b>	<b>1 822</b>
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	1 045	1 069
Swaps financiers de taux d'intérêt	USD	166	—
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1 060	753
<b>Échéances</b>		2023-2046	2030-2043
<b>Sensibilité</b>			
Hausse des taux d'intérêt de 0,25% (impact sur le résultat net)		(1)	(1)
Hausse des taux d'intérêt de 0,25% (impact Cumul des autres éléments du résultats global)		28	20
<b>Impacts consolidés</b>			
Réduction de la proportion de dette à taux variable		78 % à 13 %	80 % à 10 %
Proportion de dette couverte	Euro	71 % à 90 %	87 % à 90 %
	CAD	85 % à 95 %	83 % à 95 %
Taux receveur	Euro	Euribor 3 mois	Euribor 3 mois
	USD	Libor US 3 mois	—
	CAD	Cdor 3 mois	Cdor 3 mois
Taux payeur	Euro	-0.16 % à 1.79 %	-0,16 % à 1,79 %
	USD	1.01 %	—
	CAD	1.12 % à 2.68 %	1,81 % à 2,68 %

## Risque de crédit

Le risque de crédit provient principalement d'une éventuelle incapacité des clients à satisfaire à leurs obligations. En raison de la nature des affaires de la Société, le nombre de clients est restreint. De plus, leur cote de crédit est en général élevée. En effet, le marché de l'électricité au Canada et en France se limite à de très grandes sociétés ou des monopoles. Dans le cas de la production de vapeur en France, cette énergie est consommée dans le processus de fabrication du papier. En conséquence, le client de la Société fait partie du secteur privé, ce qui représente un risque plus élevé. Le marché américain est plus déréglementé. Une part des transactions est faite par l'entremise d'un regroupement régional de producteurs, le NYISO pour l'État de New York ; ce regroupement a une cote de crédit très élevée. Sur ce marché, 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 ces clients.

En ce qui concerne les contreparties aux instruments financiers dérivés ainsi que la trésorerie et équivalents de trésorerie et l'encaisse affectée, elles sont majoritairement de grandes sociétés. Avant de conclure une transaction sur instruments dérivés, la Société analyse la cote de crédit de la contrepartie et évalue le risque global selon le poids 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'un partenaire est devenu trop important, la transaction n'a pas lieu. D'autre part, si une société ne possède pas une cote de crédit publique, elle 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 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.

Les tableaux qui suivent présentent les échéances contractuelles des passifs financiers non dérivés et des instruments financiers dérivés aux 31 décembre 2020 et 2019 :

Au 31 décembre		Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts)				
2020	Valeur comptable	Année 1	Année 2	Années 3 à 5	Plus de cinq ans	Total
<b>Passifs financiers non dérivés :</b>						
Fournisseurs et autres créditeurs	161	161	—	—	—	161
Emprunts	3 516	344	399	1 344	3 505	5 592
Obligations locatives	256	19	20	55	261	355
<b>Instruments financiers dérivés :</b>						
Swaps financiers de taux d'intérêt	75	24	21	38	(1)	82
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (EUR contre CAD)	8	(3)	(4)	16	—	9
	4 016	545	436	1 453	3 765	6 199

Au 31 décembre		Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts)				
2019	Valeur comptable	Année 1	Année 2	Années 3 à 5	Plus de cinq ans	Total
<b>Passifs financiers non dérivés :</b>						
Fournisseurs et autres créditeurs	118	118	—	—	—	118
Emprunts	3 067	268	296	1 147	2 340	4 051
Obligations locatives	208	16	16	46	198	276
<b>Instruments financiers dérivés :</b>						
Swaps financiers de taux d'intérêt	31	7	8	13	(2)	26
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (USD contre CAD)	3	3	—	—	—	3
Contrats de change à terme	1	—	—	1	1	2
	3 428	412	320	1 207	2 537	4 476

Les flux de trésorerie non actualisés pour les passifs financiers non dérivés sont établis en tenant compte des remboursements de capital et d'intérêt prévus. Dans le cas des dérivés, les flux de trésorerie non actualisés sont déterminés en fonction du niveau des indices sous-jacents prévalant en date de clôture de l'état de la situation 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.

## Note 22. 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 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 débetures 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 ne détenant pas le contrôle, ii) les ajouts d'immobilisations corporelles (le maintien de l'exploitation), et iii) les remboursements sur les emprunts non courants (les projets), iv) le capital versé lié aux obligations locatives, v) les ajustements d'éléments temporaires ou non récurrents non lié aux opérations courantes afin d'avoir un ratio comparable entre les périodes; 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 2020 et 2019, Boralex et ses filiales respectent l'ensemble de leurs ratios et engagements financiers.

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 :

	Au 31 décembre <b>2020</b>	Au 31 décembre <b>2019</b>
Emprunts	3 287	2 895
Part à moins d'un an des emprunts	229	172
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	93	82
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	275	153
Encaisse affectée	2	15
<b>Endettement net</b>	<b>3 332</b>	<b>2 981</b>

Note 22. Gestion du capital (suite)

La Société définit sa capitalisation totale au marché :

	Au 31 décembre <b>2020</b>	Au 31 décembre <b>2019</b>
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)		
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 617	96 464
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	47,24	24,46
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 848	2 360
Part des actionnaires sans contrôle	2	15
Endettement net	3 332	2 981
Capitalisation totale au marché	8 182	5 356

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

	Au 31 décembre <b>2020</b>	Au 31 décembre <b>2019</b>
(en millions de dollars canadiens)		
Endettement net	3 332	2 981
Capitalisation totale au marché	8 182	5 356
<b>COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET</b> , au marché	41 %	56 %

Le coefficient d'endettement net est actuellement de 41 % 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.

## Note 23 . Engagements et éventualités

	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)	82	3	—	85
Contrats d'entretien	b)	28	74	74	176
Contreparties conditionnelles	c)	10	16	—	26
Autres	d)	6	11	25	42
		126	104	99	329

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

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

### b) Contrats d'entretien

La Société a conclu des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée initiale de 15 ans au Canada et entre deux et 20 ans en France.

### c) Contreparties conditionnelles

Advenant l'atteinte de certaines étapes dans le développement d'un groupe d'actifs acquis, Boralex devra verser ces sommes au vendeur.

### d) 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 fond communautaire.

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

## Contrats de vente d'énergie

La Société s'est engagée à vendre la majorité de sa production d'électricité en vertu de contrats à long terme. La majorité de ces contrats bénéficient d'une indexation annuelle variable. Ces contrats possèdent les caractéristiques suivantes :

		Échéances
Éolien	Canada	2029 - 2059
	France	2021 - 2040
Hydroélectrique	Canada	2023 - 2059
	États-Unis	2034 - 2035

Pour les projets sécurisés, la Société a accès à des contrats de vente d'énergie d'une durée de 20 ans. Ces contrats entreront en vigueur au moment de la mise en service des installations.

## Éventualités

### Éclosion de la COVID-19

L'épidémie de COVID-19 a conduit les gouvernements du monde entier à adopter des mesures d'urgence pour lutter contre la propagation du coronavirus, incluant le confinement, la fermeture obligatoire de diverses entreprises jugées non essentielles dans les circonstances et la mise en place de restrictions au niveau du transport. Ces mesures ont occasionné des perturbations importantes à de nombreuses entreprises dans le monde.

Les restrictions et mesures gouvernementales actuelles ou futures, et leur impact sur la stabilité financière des fournisseurs et autres contreparties de la Société, pourraient avoir un effet défavorable sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société. L'approvisionnement en équipements et pièces de rechange, l'émission de permis et autres autorisations, le lancement d'appels d'offres, la négociation et finalisation d'accords ou de contrats avec des parties prenantes ou partenaires et la construction des sites en développement pourraient être retardés ou suspendus, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur les opportunités de développement, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

Depuis la mise en place par les autorités de mesures restrictives pour combattre la COVID-19, Boralex a mis en oeuvre son plan de gestion de crise lequel prévoit la poursuite de ses activités, jugées essentielles dans l'ensemble des régions où elle est présente. Les employés occupant des fonctions administratives sont en télétravail depuis la mi-mars 2020 et ont continué de supporter les opérations dans leurs besoins courants et de satisfaire aux différentes exigences d'affaires et réglementaires de la Société.

La Société continue de suivre l'évolution de la COVID-19. Les restrictions et mesures gouvernementales n'ont pas eu d'incidence importante à ce jour sur les revenus de la Société, puisque sa production a été maintenue et qu'elle est généralement sous contrat à des prix fixes et indexés avec d'importantes sociétés d'État.

Depuis le début des restrictions gouvernementales, les mesures sanitaires évoluent de façon constante dans les régions où Boralex exploite ses actifs et développe ses projets. Suivant les politiques de déconfinement applicables, des employés de la Société ont réintégré graduellement les différents bureaux et places d'affaires de la Société lorsque des allègements le permettaient en respectant les mesures indiquées par les diverses instances de santé publique. Pour l'instant, les projets de construction en cours se poursuivent comme prévu.

Enfin, différents paliers de gouvernements ont mentionné qu'ils avaient l'intention d'utiliser les énergies renouvelables dans leurs plans de relance respectifs.

### France - Éventualité

Le 16 septembre 2016, la Société a complété l'acquisition d'un portefeuille d'environ 200 MW de projets éoliens en France et en Écosse dont un projet éolien situé en Bretagne (France), le projet **Moulins du Lohan** totalisant 51 MW. Les permis de construire avaient été obtenus en 2014 de l'administration du département du Morbihan (« Administration ») et la construction avait déjà débuté avant l'acquisition par la Société.

Le 14 avril 2017, des opposants au projet ont déposé une requête en référé suspension à l'encontre du projet afin d'en faire cesser la construction en attente d'une décision des tribunaux portant sur une demande d'annulation des permis délivrés par le Préfet du Morbihan. Depuis, la construction du projet a donc été interrompue dans le cadre de ces procédures de jugement au fond. Le 7 juillet 2017, le Tribunal administratif de Rennes a prononcé l'annulation des autorisations du projet des **Moulins du Lohan** sur la base de son appréciation subjective du risque d'atteinte des intérêts protégés par le Code de l'environnement. La Société a porté cette décision en appel. La Cour administrative d'appel de Nantes a rendu une décision favorable à Boralex le 5 mars 2019. En mai 2019, ces arrêts de la Cour administrative d'appel de Nantes ont fait l'objet de recours en cassation déposés par la Société pour la protection des paysages et de l'esthétique de la France. Une décision du Conseil d'État est attendue au cours de 2021.

## 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 doivent 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.

En conformité avec les pratiques habituelles, dans les circonstances où le respect ou non des exigences de contenu local aux termes d'un contrat de vente d'énergie dépend principalement du respect par le manufacturier d'éoliennes, les projets québécois de Boralex avaient obtenu un engagement d'Enercon Canada inc. (« Enercon Canada ») à assumer le paiement des pénalités qui y seraient associées, le cas échéant. Les obligations d'Enercon Canada aux termes des contrats d'achat d'éoliennes font l'objet d'un cautionnement par sa société mère, Enercon GmbH. Il existe un différend entre Hydro-Québec, d'une part, et Enercon Canada et Enercon GmbH, d'autre part, notamment sur la méthodologie de calcul à appliquer pour établir le coût des éoliennes ou composantes d'éoliennes devant être utilisée pour déterminer la conformité des projets avec les exigences de contenu régional.

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 **Le Plateau 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 applicable et l'obtention de documents sous le contrôle d'Enercon Canada et Enercon GmbH. La demande vise également à condamner les défenderesses, in solidum, à payer à Hydro-Québec un montant de moins de 1 M\$, avec intérêts et indemnité additionnelle. Hydro-Québec précise que cette somme ne représente que la pénalité minimale, soit un écart d'un point de pourcentage entre les exigences de contenu régional et le contenu régional réellement atteint, et que cette somme est à parfaire, car elle considère que cet écart est plus important.

Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. a appelé en garantie Enercon Canada et Enercon GmbH en vertu du contrat d'achat de turbine et exige qu'Enercon Canada et Enercon GmbH assument le paiement des pénalités applicables. De plus, selon Enercon, Invenergy Wind Canada Development ULC ('Invenergy') n'aurait pas rempli ses obligations en vertu d'une entente séparée, ce qui constituait pour Enercon Canada un quiproquo quant à son engagement d'augmenter le contenu régional garanti à 51%. Dans les circonstances, Invenergy a fait une demande d'intervention volontaire en raison de cette allégation d'Enercon Canada. Afin de régler le dossier dans son entièreté, les actions seront réunies. En cas de défaut de paiement, Hydro-Québec Distribution pourrait tenter d'exercer son droit d'opérer compensation des pénalités, si applicable, à même les sommes payables à Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. pour l'énergie livrée par le parc éolien en question, ce qui affecterait les revenus perçus par ces parcs éoliens jusqu'à paiement complet par Enercon Canada et Enercon GmbH des pénalités. Il est à noter que les sommes qui seraient ainsi déduites par Hydro-Québec devront se limiter à un montant qui ne causerait pas un défaut de paiement en vertu de la convention de crédit du site. Sur la base de ces informations et à ce stade-ci du dossier, la Société n'est pas en mesure de déterminer l'issue éventuelle de ce litige ni d'estimer raisonnablement le montant des pénalités réclamées du fait de la nature préliminaire du dossier, mais elle est d'avis qu'il n'est pas probable qu'elle se voit imposer des pénalités importantes, le cas échéant, en vertu de ces contrats de vente d'énergie. En conséquence, aucune perte éventuelle n'a été comptabilisée à l'égard de cette éventualité dans les états consolidés des résultats.

### Canada - DM I

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 la période 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) 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 de la période 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. Quant aux réclamations découlant d'un éventuel jugement favorable aux demandeurs, elles pourraient être remboursées en tout ou en partie par les assureurs, selon leur nature, et en tenant compte des exclusions prévues à la police d'assurance. Sur la base de cette information, la Société évalue que le dénouement de cette action collective ne devrait pas avoir d'incidence significative sur la situation financière de la Société. Par conséquent, aucune provision n'a été enregistrée à l'égard de cette éventualité.

## Note 24. 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. Nobstant l'acquisition de la totalité de la participation de 49 % de la Caisse dans trois parcs éoliens au Québec, déjà détenus à 51 % par Boralex (note 5), les transactions suivantes ont eu lieu entre les parties liées :

	2020	2019
<b>AUTRES REVENUS</b>		
R.S.P. Énergie inc. – Entité dont un des trois actionnaires est un administrateur de la Société	1	1
Coentreprises ("SDB I" et "SDB II")	2	1
Coentreprises ("DM I et II", "LP I", "LP II" et "Roncevaux")	9	4
<b>REVENUS D'INTÉRÊTS</b>		
9710612 Canada Inc. (Six Nations) – Actionnaire minoritaire d'une filiale	2	2
<b>CHARGES D'INTÉRÊTS</b>		
La Caisse – Actionnaire de la Société	17	16
<b>CHARGES DE LOYERS</b>		
Ivanhoé Cambridge – Filiale de la Caisse	1	—

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.

Les soldes de bilan constitués de transactions entre parties liées sont les suivants :

	Au 31 décembre 2020	Au 31 décembre 2019
<b>COMPTES À RECEVOIR - PARTIES LIÉES</b>		
Coentreprises ("SDB I et SDB II")	1	1
Coentreprises et entreprises associées ("DM I et II", "LP I", "LP II" et "Roncevaux")	—	5
<b>AVANCES À LONG TERME - PARTIES LIÉES</b>		
9710612 Canada Inc. (Six Nations) – Actionnaire minoritaire d'une filiale	29	37
<b>COMPTES À PAYER - PARTIES LIÉES</b>		
Nordex Employees Holding GmbH – Actionnaire minoritaire d'une filiale	7	7
La Caisse – Actionnaire principal de la Société	312	308
<b>AUTRES PASSIFS - PARTIES LIÉES</b>		
Ivanhoé Cambridge – Filiale de la Caisse - Obligations locatives	10	11
La Caisse – Actionnaire principal de la Société - Contreparties conditionnelles	4	—

## Rémunération des dirigeants

La rémunération allouée aux principaux dirigeants et aux membres du Conseil d'administration est détaillée dans le tableau ci-dessous :

	2020	2019
Salaires et avantages à court terme	3	2
Autres avantages à long terme	7	3
	10	5

## Note 25. Information sectorielle

Les opérations de la Société se regroupent sous quatre secteurs distincts qui représentent les secteurs d'activité de la Société : les sites éoliens, les centrales hydroélectriques, les centrales thermiques et les sites solaires. La Société exerce ses activités dans un seul domaine isolable, soit la production d'énergie. La classification de ces secteurs d'activité est établie en fonction des structures de coûts différentes, inhérentes à ces quatre types d'activités. Les données sectorielles suivent les mêmes règles comptables que celles utilisées pour les comptes consolidés.

Les secteurs d'activité sont présentés selon les mêmes critères que ceux utilisés pour la production du rapport interne remis au principal responsable sectoriel, lequel s'occupe d'allouer les ressources et d'évaluer la performance des secteurs d'activité. Le principal responsable sectoriel est considéré comme étant le président et chef de la direction, et ce dernier évalue la performance des secteurs à partir de la production d'électricité, des produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération et du BAIIA(A).

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 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) 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) comme un critère remplaçant, par exemple, le résultat net ni comme un indicateur des résultats d'exploitation, qui eux sont des mesures conformes aux IFRS.

Un rapprochement entre les données conformes aux IFRS avec celles du Combiné est également présenté en vertu de laquelle les résultats de ses *Participations dans des Coentreprises et entreprises associées* (« Participations ») sont considérés en fonction des pourcentages de détention. La Direction considère que cette information constitue une donnée utile pour les investisseurs puisque c'est celle-ci qui est utilisée pour évaluer la performance de la Société. Pour plus d'informations, se référer à la section *Coentreprises et entreprises associées* sous la note 3. *Principales méthodes comptables* des présents états financiers.

Un rapprochement du BAIIA et du BAIIA(A) avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit le résultat net, est présenté dans le tableau suivant.

	2020			2019		
	IFRS	Rapprochement <sup>(1)</sup>	Combiné	IFRS	Rapprochement <sup>(1)</sup>	Combiné
Résultat net	61	(5)	56	(43)	—	(43)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	5	(1)	4	(5)	—	(5)
Charges financières	113	34	147	143	36	179
Amortissement	237	47	284	244	55	299
Dépréciation	7	—	7	55	—	55
<b>BAIIA</b>	<b>423</b>	<b>75</b>	<b>498</b>	<b>394</b>	<b>91</b>	<b>485</b>
Ajustements :						
Frais d'acquisition	4	—	4	—	—	—
Autres gains	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	(6)	6	—	—	—	—
Perte sur disposition présumée de participations dans des Coentreprises	7	—	7	—	—	—
Autres	7	—	7	9	1	10
<b>BAIIA(A)</b>	<b>434</b>	<b>79</b>	<b>513</b>	<b>402</b>	<b>90</b>	<b>492</b>

<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.

## Information relative aux principaux clients

Les produits sont attribués selon le pays de domiciliation du client. En 2020 et 2019, la Société comptait trois clients représentant 10 % et plus de ses produits.

Les tableaux suivants fournissent la proportion des produits consolidés relative à chacun de ces clients ainsi que les secteurs dans lesquels ils sont actifs :

2020			2019		
% des ventes attribuables à un client		Secteurs	% des ventes attribuables à un client		Secteurs
49	Éolien, thermique et solaire		47	Éolien, thermique et solaire	
16	Éolien, hydroélectrique et thermique		15	Éolien, hydroélectrique et thermique	
19	Éolien, hydroélectrique et solaire		20	Éolien	

L'énergie produite par seulement cinq centrales hydroélectriques aux États-Unis, trois sites éoliens en France et au Canada, ce qui correspond à 1 % de la puissance installée de Boralex, est vendue aux prix du marché, qui sont plus volatils. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les produits de la vente d'énergie liés aux sites qui ne disposent pas de contrats de vente d'énergie sont de 4 M\$ (6 M\$ pour la période correspondante de 2019). La Société estime que l'équivalent de 368 MW (15% de la puissance installée ou 11 % de la production actuelle anticipée) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici décembre 2025, si de nouveaux contrats ne sont pas négociés d'ici là, leur production sera alors vendue au prix du marché.

	2020				2019			
	Canada	France et autres <sup>(1)</sup>	États-Unis	Total	Canada	France et autres <sup>(1)</sup>	États-Unis	Total
<b>Production d'électricité (GWh)</b>								
Sites éoliens	1 275	2 338	—	3 613	1 153	2 106	—	3 259
Compensation NRWF	181	—	—	181	175	—	—	175
	1 456	2 338	—	3 794	1 328	2 106	—	3 434
Centrales hydroélectriques	409	—	337	746	289	—	467	756
Centrales thermiques	135	31	—	166	127	31	—	158
Sites solaires	—	21	—	21	1	22	—	23
	2 000	2 390	337	4 727	1 745	2 159	467	4 371
<b>Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération</b>								
Sites éoliens	210	316	—	526	195	276	—	471
Centrales hydroélectriques	40	—	23	63	29	—	31	60
Centrales thermiques	14	11	—	25	14	14	—	28
Sites solaires	—	5	—	5	—	5	—	5
	264	332	23	619	238	295	31	564
<b>BAIIA(A)</b>								
Sites éoliens	210	254	—	464	187	225	—	412
Centrales hydroélectriques	30	—	15	45	21	—	23	44
Centrales thermiques	1	1	—	2	5	2	—	7
Sites solaires	—	5	(2)	3	—	4	—	4
Corporatif et éliminations	(37)	(37)	(6)	(80)	(24)	(36)	(5)	(65)
	204	223	7	434	189	195	18	402
<b>Nouvelles immobilisations corporelles</b>								
Sites éoliens	—	124	—	124	22	89	—	111
Centrales hydroélectriques	12	—	—	12	34	—	1	35
Centrales thermiques	—	—	—	—	1	1	—	2
Sites solaires	—	1	2	3	—	—	4	4
Corporatif	6	—	—	6	2	5	—	7
	18	125	2	145	59	95	5	159

<sup>(1)</sup> Royaume-Uni et Danemark.

	Au 31 décembre 2020				Au 31 décembre 2019			
	Canada	France et autres <sup>(1)</sup>	États-Unis	Total	Canada	France et autres <sup>(1)</sup>	États-Unis	Total
<b>Total de l'actif</b>								
Sites éoliens	2 441	2 082	—	4 523	1 878	1 854	—	3 732
Centrales hydroélectriques	426	—	155	581	437	—	168	605
Centrales thermiques	14	11	—	25	18	15	—	33
Sites solaires	2	32	24	58	2	30	11	43
Corporatif	39	64	24	127	54	53	37	144
	2 922	2 189	203	5 314	2 389	1 952	216	4 557
<b>Actifs non courants<sup>(2)</sup></b>								
Sites éoliens	2 251	1 835	—	4 086	1 568	1 685	—	3 253
Centrales hydroélectriques	408	—	152	560	417	—	163	580
Centrales thermiques	8	6	—	14	10	10	—	20
Sites solaires	1	28	15	44	1	28	4	33
Corporatif	28	20	16	64	29	28	15	72
	2 696	1 889	183	4 768	2 025	1 751	182	3 958
<b>Total du passif</b>								
Sites éoliens	1 972	1 591	—	3 563	1 424	1 401	—	2 825
Centrales hydroélectriques	140	—	96	236	151	—	105	256
Centrales thermiques	5	3	—	8	4	3	—	7
Sites solaires	—	3	4	7	—	4	—	4
Corporatif	411	88	10	509	511	73	6	590
	2 528	1 685	110	4 323	2 090	1 481	111	3 682

<sup>(1)</sup> Royaume-Uni et Danemark.

<sup>(2)</sup> Exclut les *Participations dans des coentreprises et entreprises associées*.

Rapprochement	2020			2019		
	IFRS	Rapprochement <sup>(1)</sup>	Combiné	IFRS	Rapprochement <sup>(1)</sup>	Combiné
		Canada	Total		Canada	Total
<b>Production d'électricité (GWh)<sup>(2)</sup></b>	4 727	1 107	5 834	4 371	1 173	5 544
Sites éoliens <sup>(2)</sup>	3 794	1 107	4 901	3 434	1 173	4 607
<b>Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération</b>	619	119	738	564	123	687
Sites éoliens	526	119	645	471	123	594
<b>BAIIA(A)</b>	434	79	513	402	90	492
Sites éoliens	464	77	541	412	87	499
<b>Nouvelles immobilisations corporelles</b>	145	—	145	159	2	161
Sites éoliens	124	—	124	111	2	113

<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.

<sup>(2)</sup> Inclut la compensation pour l'équivalent de 181 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour l'exercice 2020 (175 GWh pour l'exercice 2019).

## **Note 26. Événement subséquent**

### **Acquisition de participations dans sept parcs solaires aux États-Unis**

Le 29 janvier 2021, Boralex a conclu l'acquisition de participations majoritaires dans un portefeuille de sept parcs solaires aux États-Unis qu'elle avait annoncée en décembre 2020, pour une contrepartie en espèce globale de 277 M\$ (216,5 M\$ US), sous réserve des ajustements prévus dans les conventions d'acquisition. La participation de la Société dans ces parcs en exploitation représente 209 MWac, alors que les participations acquises, représentent une puissance installée nette à Boralex de 118 MWac. Cinq de ces parcs sont situés dans l'état de la Californie, un est situé dans l'état de l'Alabama et un autre dans l'état de l'Indiana. Les actifs ont été mis en service entre 2014 et 2017 et bénéficient de contrats d'achat d'électricité à long terme qui viendront à échéance entre 2029 et 2046 avec une durée moyenne pondérée résiduelle de près de 21,5 ans. Au 31 décembre 2020, les frais de transaction s'élevaient à 3 M\$.

Également, en marge de l'acquisition, Boralex a clôturé un financement à long terme de 201 M\$ (145 M\$ US). Le taux d'intérêts sur le prêt est variable et basé sur le LIBOR, ajusté d'une marge. La Société a conclu un swap de taux d'intérêt pour ce prêt pour couvrir environ 90 % des flux d'intérêt anticipés. Compte tenu de ce swap, la portion fixée du taux sera de 2.51 %. Le prêt couvre environ 71 % du prix d'acquisition et sera amorti par versements trimestriels sur une période de 25 ans.

La Société est en train d'évaluer la juste valeur des actifs net acquis et elle publiera avec les résultats du premier trimestre de 2021, l'allocation préliminaire du prix d'achat.

# Faits saillants financiers et boursiers

Pour les exercices terminés les 31 décembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2020	IFRS 2019	2018	2020	Combiné <sup>1</sup> 2019	2018
<b>RÉSULTATS D'EXPLOITATION</b>						
Production d'électricité (GWh)	4 727	4 371	3 568	5 834	5 544	4 305
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération						
Sites éoliens	526	471	385	645	594	463
Centrales hydroélectriques	63	60	49	63	60	49
Centrales thermiques	25	28	31	25	28	31
Sites solaires	5	5	6	5	5	6
<b>Total</b>	<b>619</b>	<b>564</b>	<b>471</b>	<b>738</b>	<b>687</b>	<b>549</b>
BAIIA(A) <sup>1</sup>						
Sites éoliens	464	412	310	541	499	363
Centrales hydroélectriques	45	44	33	45	44	33
Centrales thermiques	2	7	7	2	7	7
Sites solaires	3	4	5	3	4	5
Corporatif et éliminations	(80)	(65)	(57)	(78)	(62)	(54)
<b>Total</b>	<b>434</b>	<b>402</b>	<b>298</b>	<b>513</b>	<b>492</b>	<b>354</b>
Résultat net (perte nette)	61	(43)	(38)	56	(43)	(38)
Résultat net (perte nette) attribuable aux actionnaires de Boralex par action	0,55 \$	(0,43 \$)	(0,38 \$)	0,51 \$	(0,43 \$)	(0,38 \$)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	362	294	202	399	303	235
Marge brute d'autofinancement <sup>1</sup>	338	310	192	378	327	208
Flux de trésorerie discrétionnaires <sup>1</sup>	146	120	59			
<b>FLUX DE TRÉSORERIE</b>						
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	98	-	108			
Augmentation de la participation dans Coentreprises et entreprises associées	-	5	205			
Nouvelles immobilisations corporelles	145	159	282	145	161	282
Produits de la cession d'actifs	-	13	55			
Aquisition de contrats de vente d'énergie	11	18	24			
<b>SITUATION FINANCIÈRE</b>						
Total de l'actif	5 314	4 557	4 764	5 753	5 246	5 422
Emprunts, incluant la part à moins d'un an des emprunts	3 516	3 067	3 271	3 870	3 660	3 855
<b>DONNÉES RELATIVES AUX ACTIONS DE CATÉGORIE A (en date 31 décembre)</b>						
Cours boursier	47,24 \$	24,46 \$	16,84 \$	47,24 \$	24,46 \$	16,84 \$
Rendement boursier	93 %	45 %	(28 %)	93 %	45 %	(28 %)
Capitalisation boursière (en milliards)	4,8	2,4	1,5	4,8	2,4	1,5
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 617	96 464	89 184	102 617	96 464	89 184
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)	98 548	90 605	80 102	98 548	90 605	80 102
Dividendes par action	0,66 \$	0,60 \$	0,50 \$	0,66 \$	0,60 \$	0,50 \$
Rendement en dividendes	2,7 %	3,9 %	2,7 %	2,7 %	3,9 %	2,7 %
Ratio de distribution <sup>1</sup>	45 %	50 %	85 %			
Rendement total	96 %	49 %	(26 %)	96 %	49 %	(26 %)
<b>DONNÉES RELATIVES AUX DÉBENTURES CONVERTIBLES</b>						
Cours boursier	-	-	102,00 \$	-	-	102,00 \$
Rendement boursier	-	-	(18 %)	-	-	(18 %)
Nombre de débentures en circulation (en milliers)	-	-	1 437	-	-	1 437
<b>RATIOS CLÉS</b>						
Coefficient d'endettement net, au marché <sup>1</sup>	41 %	56 %	65 %	43 %	60 %	68 %

<sup>1</sup> Voir la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS* du Rapport de gestion.

# Renseignements généraux

## SIÈGE SOCIAL

**Borex inc.**  
36, rue Lajeunesse  
**Kingsey Falls** (Québec)  
Canada J0A 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

1155, rue Robson, bureau 606  
**Vancouver** (Colombie-Britannique)  
Canada V6E 1B5  
Téléphone : 1-855-604-6403

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

## POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS, VEUILLEZ COMMUNIQUER AVEC :

### Affaires publiques et corporatives

Borex inc.  
Téléphone : 514 985-1353  
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 Public and Corporate Affairs Team.

## 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.centredesinvestisseurs.com/service

## RENSEIGNEMENTS AUX ACTIONNAIRES

### Assemblée annuelle

**Assemblée virtuelle** au moyen d'une webdiffusion audio en direct à l'adresse <https://web.lumiagm.com/262304484>, le 5 mai à 11 h. 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  
Directeur principal, relations aux investisseurs  
514 213-1045  
stephane.milot@boralex.com



**Meredith Halfpenny**  
Technicienne de site éolien,  
NRWF

# BORALEX

**boralex.com**



@BoralexInc  
@boralexfr



Rédaction : Difr Communications (Christian Tardif)

La couverture de ce document est imprimée sur du Rolland Opaque lisse, 160M couverture, un papier contenant un minimum de 30 % de fibres postconsommation. Le corps du document est imprimé sur du Rolland Enviro 100 Satin, 140M texte, un papier fait de fibres 100 % postconsommation et Procédé sans chlore. Ces deux papiers sont certifiés FSC®, ÉcoLogo en plus d'être fabriqués à partir de biogaz.

Imprimé au Canada