



BORALEX



LE MEILLEUR DE NOS FORCES

RAPPORT INTERMÉDIAIRE 1
Au 31 mars 2020

Rapport de gestion intermédiaire 1

Au 31 mars 2020

Table des matières

PROFIL ET FAITS SAILLANTS	2
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	3
COMMENTAIRES PRÉALABLES	4
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	6
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	8
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - IFRS	
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	15
MISES EN SERVICE	16
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2020	16
SITUATION DE TRÉSORERIE	21
SITUATION FINANCIÈRE	23
SAISONNALITÉ	26
INSTRUMENTS FINANCIERS	27
III - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS - COMBINÉ	
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	28
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2020	29
IV - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	
RAPPROCHEMENT ENTRE IFRS ET COMBINÉ	31
BAIIA(A)	32
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	32
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	33
FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES ET RATIO DE DISTRIBUTION	34
V - AUTRES ÉLÉMENTS	
ENGAGEMENTS	35
FACTEURS DE RISQUE ET D'INCERTITUDE	35
NORMES COMPTABLES	35
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	36

Profil

Boralex 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 acteur indépendant 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 près de 30 ans.

Les actions de Boralex sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous le symbole BLX. Au 31 mars 2020, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 18,4 % des actions de Boralex en circulation.

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes le 31 mars

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS		Combiné ⁽¹⁾	
	2020	2019	2020	2019
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 533	1 284	1 837	1 679
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	200	172	232	214
BAIIA(A) ⁽¹⁾	149	131	169	154
Résultat net	44	31	37	31
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	41	29	34	29
Par action (de base)	0,43\$	0,32 \$	0,35\$	0,32 \$
Par action (dilué)	0,43\$	0,31 \$	0,35\$	0,31 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	133	65	136	72
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	124	101	137	121
	Au 31 mars	Au 31 déc.	Au 31 mars	Au 31 déc.
Total de l'actif	4 724	4 557	5 420	5 246
Emprunts ⁽³⁾	3 252	3 149	3 841	3 742
Projets ⁽⁴⁾	2 602	2 549	3 191	3 142
Corporatifs	650	600	650	600

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les		Périodes de douze derniers mois clos le	
	31 mars	31 mars	31 mars	31 décembre
	2020	2019	2020	2019
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾ - IFRS	68	44	144	120

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽²⁾ 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. Ce changement facilite la corrélation entre la production d'électricité et les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération.

⁽³⁾ Inclut la part à moins d'un an des emprunts et exclut les frais de transactions, net de l'amortissement cumulé.

⁽⁴⁾ 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

AO	Appel d'offres
BAIIA	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement
BAIIA(A)	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement ajusté pour tenir compte des autres éléments
Caisse	Caisse de dépôt et placement du Québec
CR	Complément de rémunération
CIIF	Contrôle interne à l'égard de l'information financière
CPCI	Contrôles et procédures de communication de l'information financière
Cube	Cube Hydro-Power SARL (anciennement Cube Energy SCA)
DDM	Douze derniers mois
DM I et DM II	Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C.
EDF	Electricité de France
GWh	Gigawatt-heure
HQ	Hydro-Québec
IASB	International Accounting Standards Board
IESO	Independent Electricity System Operator (Ontario)
IFRS	Normes internationales d'information financière
Invenergy	Invenergy Renewables LLC
LP I	Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C.
LP II	Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C.
MW	Mégawatt
MWh	Mégawatt-heure
NRWF	Niagara Region Wind Farm
NYSERDA	New York State Energy Research and Development Authority
Participations	Participations dans des Coentreprises et entreprises associées
Roncevaux	Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C.
SDB I	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3
SDB II	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 4
Six Nations	Six Nations of the Grand River
SOP	Standing Offer Program
CAC 40	La 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.
Production anticipée	Pour les sites les plus anciens en fonction des moyennes historiques ajustée 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 intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois mois closes le 31 mars 2020 par rapport à la période correspondante de 2019, de même que sur la situation financière de la Société au 31 mars 2020 par rapport au 31 décembre 2019. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires non audités et leurs notes annexes contenus dans le présent rapport intermédiaire, ainsi qu'avec les états financiers consolidés et leurs notes annexes contenus dans le plus récent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2019.

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) et de SEDAR (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 5 mai 2020, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion intermédiaire et les états financiers consolidés intermédiaires non audités. 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 consolidés intermédiaires 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.

Les données financières liées à nos activités en France, aux États-Unis et au Royaume-Uni sont convertis 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.

Devise	Taux de clôture ⁽¹⁾		Taux moyen ⁽²⁾	
	Au 31 mars		Pour les périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2020	2019	2020	2019
USD	1,4062	1,3349	1,3449	1,3295
Euro	1,5514	1,4975	1,4826	1,5098
GBP	1,7462	1,7405	1,7184	1,7316

⁽¹⁾ Source: Bloomberg

⁽²⁾ 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 5 mai 2020.

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

Boralex 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 487 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 mars 2020, elle comptait une base d'actifs d'une puissance installée nette de 2 040 MW⁽¹⁾. Les projets de sites en construction ou prêts à construire représentent 61 MW additionnels et entreront en service d'ici la fin de 2021, tandis que le portefeuille de projets sécurisés équivaut à 251 MW.

Répartition sectorielle et géographique

Boralex est présente dans des marchés clés tels que le Canada, la France et le nord-est des États-Unis. La Société y 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 Boralex et en fait le premier acteur indépendant d'énergie éolienne terrestre en France. La composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 31 mars 2020 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		Sites
							MW	%	
Sites éoliens*	844	24	951	61	—	—	1 795	88 %	85
Centrales hydroélectriques	100	9	—	—	82	7	182	9 %	16
Centrales thermiques	35	1	12	1	—	—	47	2 %	2
Sites solaires	1	1	15	2	—	—	16	1 %	3
	980	35	978	64	82	7	2 040	100 %	106
Répartition géographique	48 %		48 %		4 %		100 %		

* Premier actif de stockage mis en service le 1^{er} 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 Boralex.

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

La quasi-totalité (97 %) des GWh produits par Boralex sont assujettis 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 l'équivalent de 304 MW (15 % de la puissance installée nette ou 12 % de la production actuelle anticipée) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici mars 2025, si de nouveaux contrats ne sont pas négociés d'ici là, leur production sera alors vendue au prix du marché. Dans son plan stratégique, Boralex prévoit la réalisation de nouvelles ententes, soit par la réalisation de projets d'augmentation de puissance avec contrats à long terme aux parcs éoliens dont les contrats viennent à échéance 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. Pour l'horizon 2023, Boralex prévoit que 96 % de sa production découlera de tels contrats, avec une durée résiduelle moyenne pondérée prévue de l'ordre de 11 ans.

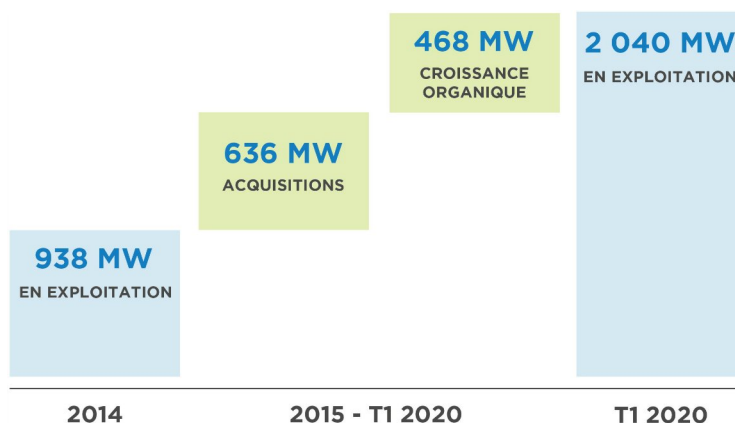
Puissance installée nette

La puissance installée nette de Boralex est passée de 938 MW au 31 décembre 2014 à 2 040 MW au 31 mars 2020 ce qui représente une croissance annuelle composée de 16 % 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 : 16 %



⁽¹⁾ Cette donnée, ainsi que toutes celles contenues dans ce rapport de gestion, tiennent compte de 100 % des filiales de Boralex dans la mesure où Boralex détient le contrôle. De plus, elles tiennent 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 Beauré, au Québec, soit 50 % d'une puissance installée totale de 340 MW, et à 201 MW dans le cas des participations acquises d'Invenery dans cinq parcs éoliens au Québec par rapport à leur puissance installée totale de 391 MW.

Information financière choisie : une entreprise de croissance

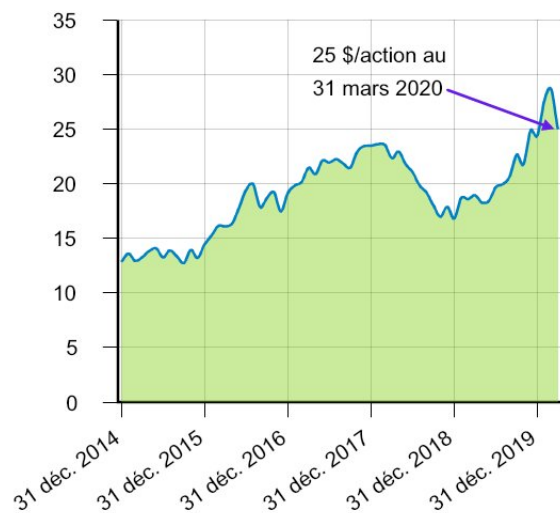
Depuis le 31 décembre 2014, le BAIIA(A) et la capitalisation boursière de Boralex ont enregistré un taux de croissance annuel composé de 29 % (27 % selon le Combiné) et de 35 % respectivement. En 2014, Boralex a également entrepris de verser un dividende à ses actionnaires, soit un total de 20 M\$ pour ce premier exercice. Le montant versé au cours de la période de douze mois terminée le 31 mars 2020 s'élève à 61 M\$.

Cours de l'action

(Prix de clôture en dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 14 %

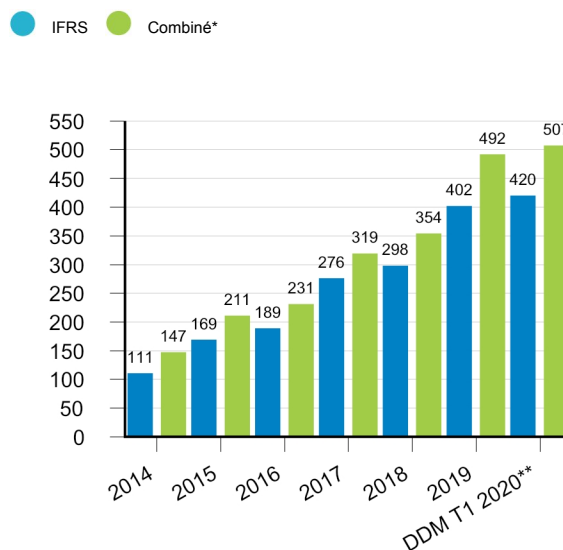
(Bourse de Toronto sous le symbole BLX)



BAIIA(A)*

(en millions de dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 29 % (IFRS) et 27 % (Combiné)



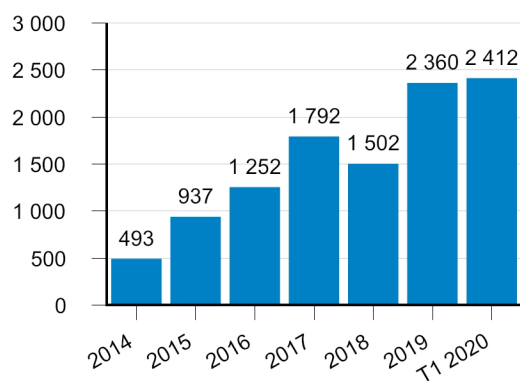
* Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

** Le BAIIA(A) selon le Combiné pour la période de 12 mois close le 31 mars 2020 est réparti comme suit, T1 2020 : 169 M\$, T4 2019 : 165 M\$, T3 2019 : 70 M\$ et T2 2019 : 103 M\$, pour un total de 507 M\$.

Capitalisation boursière

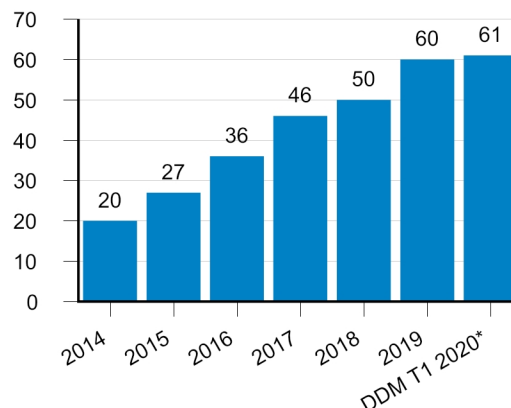
(en millions de dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 35 %



Dividendes versés

(en millions de dollars canadiens)



* Les dividendes versés pour la période de 12 mois close le 31 mars 2020 sont répartis comme suit, T1 2020 : 16 M\$, T4 2019 : 16 M\$, T3 2019 : 15 M\$ et T2 2019 : 14 M\$, pour un total de 61 M\$.

Stratégie de croissance et perspectives de développement

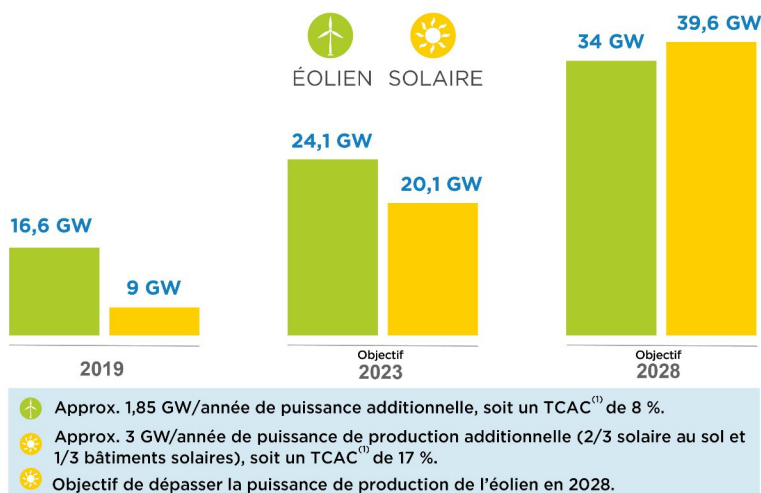
Plan stratégique et objectifs financiers 2023

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 ci-dessous, 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 le développement d'ententes directement avec 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 de ce rapport, les autorités responsables en France et dans l'État de New York maintiennent leurs objectifs à long terme en dépit des effets à court terme de l'épidémie de COVID-19 sur la poursuite des activités. Comme pour Boralex, ces autorités ont mis en place un plan de continuité de leurs activités. En France, les résultats des récents appels d'offres ont été annoncés comme prévu alors que les appels d'offres pour l'éolien et le solaire prévus en juillet prochain ont été en partie reportés en novembre. Dans l'État de New York, les résultats du plus récent appel d'offres pour le solaire ont été annoncés le 13 mars dernier et le prochain appel d'offres qui était prévu pour l'été, a été reporté à l'automne.

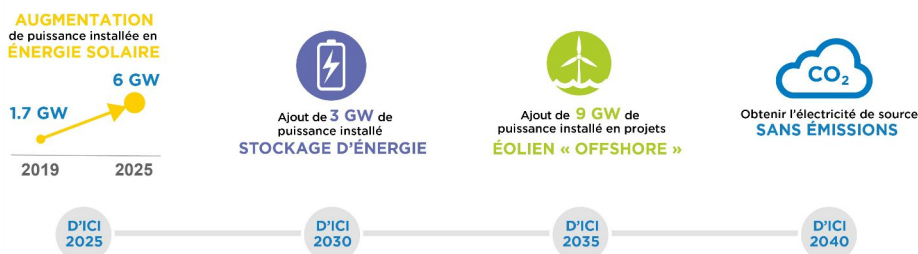
OBJECTIFS DU PROGRAMME D'ÉNERGIE RENOUVELABLE EN FRANCE



Source : Programmation pluriannuelle de l'énergie

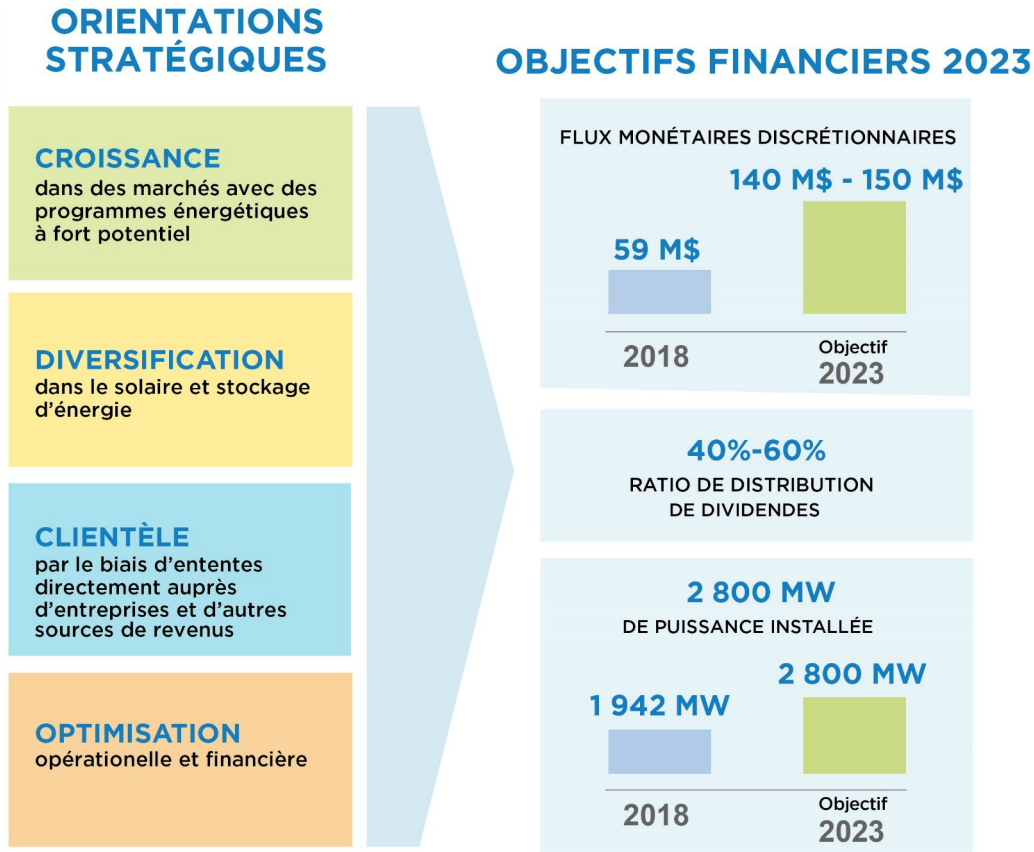
⁽¹⁾ TCAC : Taux de croissance annuel composé

OBJECTIFS DU PROGRAMME « GREEN NEW DEAL » DANS L'ÉTAT DE NEW YORK AUX ÉTATS-UNIS



Source : « Green New Deal » de l'État de New York.

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 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.



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 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, IESO, 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 mars 2020, 97 % de la production de la Société provenait de contrats à long terme avec une durée résiduelle moyenne pondérée de 13 ans.

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 opportunités d'acquisitions potentielles susceptibles de se présenter dans le contexte économique actuel.

Perspectives de développement selon chaque orientation stratégique

Boralex poursuit son développement selon ses quatre orientations stratégiques, en s'appuyant sur le potentiel offert par les marchés d'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 de la Société s'établit à 2 593 MW et le *Chemin de croissance* à 312 MW.

RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

PORTFEUILLE DE PROJETS

		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX
TOTAL 2 593 MW	PRÉLIMINAIRE			
	• Droits fonciers sécurisés	 315 MW	276 MW	591 MW
	• Interconnexion possible	 155 MW	116 MW	271 MW
	• Vérification de l'acceptabilité par les collectivités locales et des risques réglementaires			
	TOTAL	470 MW	392 MW	862 MW
	MI-PARCOURS			
	• Amérique du Nord : Évaluation et design préliminaire pour faire une soumission	 759 MW	565 MW	1 324 MW
	• Europe : Design préliminaire et demandes d'autorisations administratives effectuées	 -	50 MW	50 MW
	TOTAL	759 MW	615 MW	1 374 MW
	AVANCÉE			
	• Amérique du Nord : Projet soumis dans un appel d'offres	 -	137 MW	137 MW
	• Europe : Projet autorisé par les autorités réglementaires et soumis dans un appel d'offres (France)	 205 MW	15 MW	220 MW
	TOTAL	205 MW	152 MW	357 MW

CHEMIN DE CROISSANCE

TOTAL 312 MW	SÉCURISÉ			
	• Amérique du Nord : Contrat obtenu (REC ou PPA) et interconnexion sécurisée	 -	223 MW	223 MW
	• Europe : Contrat obtenu (PPA) et interconnexion sécurisée (France); projet autorisé par les autorités réglementaires et interconnexion sécurisée (Écosse)	 -	28 MW	28 MW
	TOTAL	-	251 MW	251 MW
	EN CONSTRUCTION OU PRÊT À CONSTRUIRE			
	• Permis obtenus	 -	61 MW	61 MW
	• Financement en cours	 -	-	-
	• Date de mise en service établie			
	• Purgé de tous recours (France)			
	• Autorisé par le Conseil d'administration de Boralex			
	TOTAL	-	61 MW	61 MW

ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 2 040 MW

Le secteur **éolien** demeure le principal secteur de croissance de la Société avec un portefeuille de projets qui comptent pour 2 052 MW. Le portefeuille de projets dans le secteur solaire bien que moins garni que dans le cas de l'éolien compte des projets pour un total de 541 MW. Ce secteur offre un fort potentiel de croissance tant en Europe qu'en Amérique du Nord et Boralex a renforcé ses équipes afin d'y 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 terrestres 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 éolien à divers degrés d'avancement, lesquels équivalent à une puissance de l'ordre de 978 MW. Forte de ses acquis, Boralex participe activement au processus d'appels d'offres qui prévoit la construction de parcs éoliens sur le territoire français. Ce processus vise l'octroi de l'ensemble des contrats de compléments de rémunération, par une tranche de 250 MW en juillet 2020, 500 MW en novembre 2020 et 925 MW à la fin 2020. Pour les années 2021 à 2024, le processus vise deux tranches de 925 MW 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, 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 acteur indépendant du secteur éolien terrestre en France.

Par ailleurs, Boralex est en bonne position pour pénétrer le marché du **Royaume-Uni** grâce au partenariat conclu en octobre 2017 avec la société Infinergy. D'ailleurs, le projet de 90 MW de Limekiln en Écosse a été autorisé en 2019 et est inclus dans le volet sécurisé du *Chemin de croissance* de la Société.

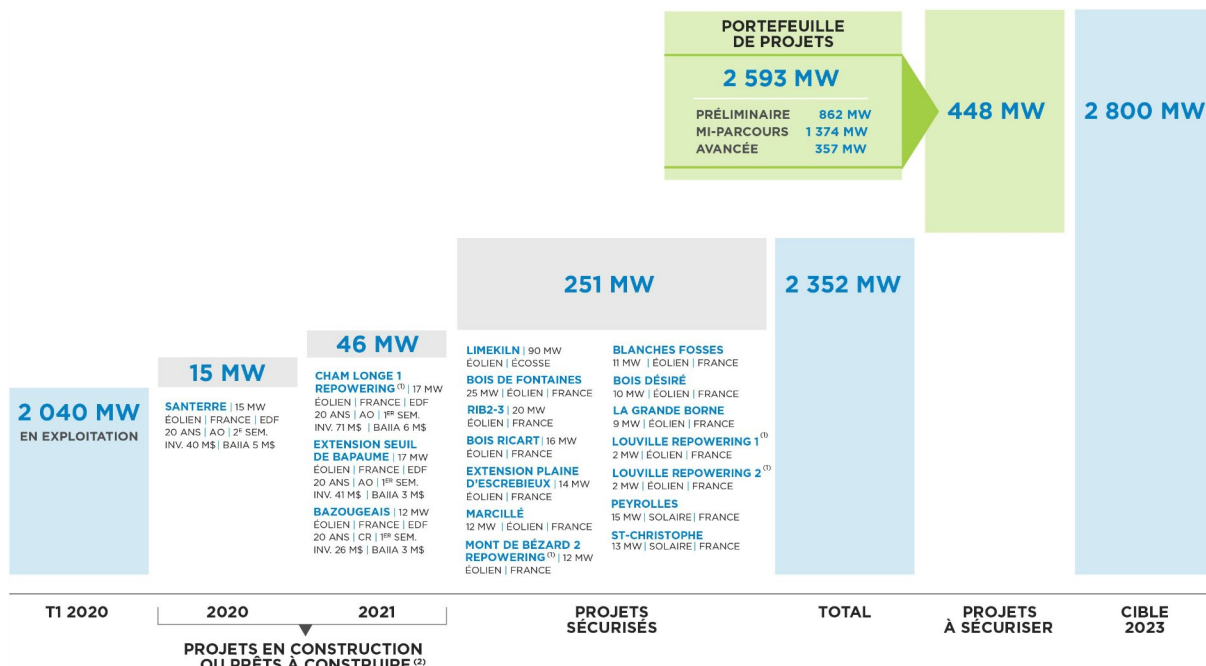
Du côté de l'énergie solaire, Boralex compte un portefeuille de projets à divers degrés d'avancement, lesquels équivalent à une puissance de l'ordre de 181 MW. Les détails du programme de développement de ce secteur sont fournis à la section *Orientation Diversification* du présent rapport.

Amérique du Nord

Le portefeuille de projets éoliens de Boralex en Amérique du Nord est de 1 074 MW. La majorité de ces projets pourraient rapidement avancer dans les phases de développement de la Société lorsque les programmes de développement d'énergie renouvelable dans les marchés visés par Boralex 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 amener certains changements à cette situation lorsque les gouvernements annonceront leurs plans de relance économique.

La Société compte également sur un portefeuille de projets de 360 MW dans le secteur de l'énergie solaire. Les détails du programme de développement dans ce secteur sont fournis à la section *Orientation Diversification* du présent rapport.

Chemin de croissance



⁽¹⁾ Le projet Cham Longe 1 repowering remplace les éoliennes existantes par de nouvelles éoliennes pour une puissance totale sécurisée par l'entremise d'un nouveau contrat à long terme de 35 MW, soit une addition de 17 MW sur la puissance actuelle. Le projet Mont de Bézard 2 repowering représente une puissance totale de 24 MW, soit une addition de 12 MW, le projet de Louville repowering 1 représente une puissance totale de 14 MW, soit une addition de 2 MW et celui de Louville repowering 2 représente une puissance totale de 14 MW, soit une addition de 2 MW.

⁽²⁾ 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 mars 2020.

Comme l'indique le schéma ci-dessus, 12 projets de parcs éoliens représentant une puissance additionnelle de 223 MW et deux projets de parcs solaires pour une puissance additionnelle de 28 MW sont à un stade suffisamment avancé pour être considérés comme sécurisés et inscrits au *Chemin de croissance* de la Société. Il s'agit d'une augmentation totale de 84 MW comparativement à la fin de l'exercice 2019. Ces projets témoignent du succès remporté par Boralex dans le cadre des récents appels d'offres en France. Soulignons que de ces 12 projets éoliens sécurisés, 3 sont des projets de remplacement d'éoliennes existantes dont les contrats de vente d'électricité viendront à échéance dans les prochaines années par des nouvelles éoliennes (repowering). Ces parcs éoliens existants d'une puissance installée de 36 MW, compteront sur une puissance installée supplémentaire de 16 MW pour un total de 52 MW qui seront sécurisés par de nouveaux contrats de vente d'électricité de 20 ans avec EDF en France.

Par ailleurs, quatre parcs éoliens français sont en construction ou ont franchi toutes les étapes préliminaires et obtenu les autorisations préalables à la phase 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 2020 ou en 2021. Dans l'ensemble, leur contribution additionnelle au BAIIA est estimée à 17 M\$ par année, ajustée selon le taux de conversion en devises canadiennes à la date de fin de trimestre. Pour l'instant, la Société a prévu un léger retard dans la mise en service de ces parcs compte tenu du ralentissement des activités causé par la crise de la COVID-19. Plus de détails seront fournis à ce sujet lors de la divulgation des résultats du deuxième trimestre 2020.

La mise en oeuvre de ces projets nécessitera des investissements totaux prévus de l'ordre de 178 M\$, financés par des emprunts à hauteur de 142 M\$. Au 31 mars 2020, les sommes déjà investies dans ces projets s'élevaient à plus de 42 M\$.

La mise en service des sites sécurisés et en construction devrait porter à 2 352 MW la puissance installée nette de Boralex. Afin d'atteindre la cible de 2 800 MW de la Société, des projets totalisant 448 MW devront s'ajouter au *Chemin de croissance* d'ici 2023. Boralex compte d'ailleurs déjà sur des projets à un stade avancé pour un total de 357 MW.

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants de la période de trois mois close le 31 mars 2020 pour l'orientation Croissance, illustrant ainsi les principaux résultats des équipes de développement en Amérique du Nord et en Europe.

Croissance

- Ajout au *Chemin de croissance* de projets sécurisés équivalant à 84 MW, soit des projets éoliens pour un total de 56 MW et des projets solaires pour un total de 28 MW.
- Des projets solaires totalisant 180 MW, sélectionnés dans le cadre d'un appel d'offres dans l'État de New York aux États-Unis.

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 541 MW.

Europe

L'Europe demeure un marché potentiel totalisant 11 100 MW dans le développement d'énergie solaire d'ici 2023, selon l'information présentée à la section *Plan stratégique et objectifs financiers* du présent rapport. Boralex entend accélérer le développement de ses activités dans ce secteur en France. Boralex a d'ailleurs commencé à participer plus activement au processus d'appels d'offres qui prévoit la construction de parcs solaires sur le territoire français. Ce processus vise l'octroi de l'ensemble des contrats d'achat d'énergie, par deux tranches de 1 000 MW par année entre 2020 et 2024, dont deux tiers représentent des projets de panneaux solaires au sol, marché visé par Boralex. Le 2 avril dernier, Boralex a annoncé que deux projets solaires totalisant 28 MW ont été retenus dans le cadre du plus récent appel d'offres portant sur la réalisation et l'exploitation d'installations de production d'électricité à partir de l'énergie solaire « Centrales au sol ».

Amérique du Nord

En Amérique du Nord, Boralex s'intéresse initialement 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 dizaines 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 360 MW au 31 mars 2020.

Boralex a annoncé le 13 mars dernier que les quatre projets solaires qu'elle avait soumis, 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 d'un total de 180 MW a amorcé un processus au cours duquel Boralex et NYSERDA travaillent à conclure des ententes visant l'achat des Crédits environnementaux associés à l'énergie qui sera générée par chacun des projets.

Stockage d'énergie

Par ailleurs, 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 en déplaçant les pointes de production vers les pointes de la 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.

Au cours du premier trimestre 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. De plus, la Société a participé à un appel d'offres pour un projet hybride incluant 5 MW d'énergie solaire et 5 MW de stockage d'énergie dans l'État de New York aux États-Unis.

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants du premier trimestre 2020 pour l'orientation Diversification, témoignant ainsi du rapide progrès réalisé aux États-Unis.

Diversification

- Les quatre projets d'énergie solaire soumis totalisant 180 MW ont été sélectionnés dans l'État de New York aux États-Unis.
- Deux projets de parcs solaires totalisant 28 MW ont été retenus dans le cadre du plus récent appel d'offres en France.
- Mise en service commerciale du premier actif de stockage d'électricité de la Société pour 2 MW.
- Soumission d'un projet hybride d'énergie solaire (5 MW) et de stockage (5 MW) dans l'État de New York aux États-Unis.

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. Il s'agit notamment d'opérationnaliser le modèle d'affaires fondé sur la signature de contrats de vente d'énergie directement auprès d'entreprises consommatrices d'électricité ainsi que sur l'ajout graduel de services complémentaires offerts aux réseaux de transport d'énergie ainsi qu'aux importants consommateurs d'électricité.

Boralex a signé sa première entente d'achat d'électricité par une importante entreprise française au cours du premier trimestre 2020. Un contrat d'achat d'électricité d'une durée de cinq ans débutant le 1^{er} janvier 2021 a été conclu avec un grand groupe industriel du CAC 40 sur un parc éolien existant en fin de contrat avec EDF. Boralex sera en mesure de fournir plus de détails à propos de ce contrat lorsque les mesures de confinement en France seront levées et que l'entreprise concernée ne sera plus en mode communication de gestion de crise.

Par ailleurs, l'obtention du permis pour le projet du parc éolien **Limekiln** constitue également une occasion de mettre en œuvre le modèle d'affaires basé sur la vente d'énergie directement à des entreprises consommatrices d'électricité puisqu'il n'y a pas de programme d'achat d'énergie prédéfini en Écosse. Boralex et son partenaire évaluent les possibilités de conclure des conventions d'achat d'électricité avec de telles entreprises, une étape préalable au lancement des travaux de construction.

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants de la période de trois mois close le 31 mars 2020 pour l'orientation Clientèle.

Clientèle

- Contrat de vente d'électricité d'une durée de cinq ans débutant le 1^{er} janvier 2021 conclu directement avec un grand groupe industriel du CAC 40 en France (*Corporate PPA*) sur un parc éolien existant en fin de contrat avec EDF.

Orientation Optimisation

Cette orientation comprend deux volets principaux :

1. Accroître les synergies au sein de l'entreprise et assurer une utilisation optimale des ressources et des actifs en place ;
2. 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 le volet 1. 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. Boralex est également en discussion avancée pour l'optimisation des contrats d'entretien par l'arrêt de contrats de maintenance externe et le rapatriement des travaux à l'interne pour certains actifs au Canada.

Sur le plan de l'utilisation optimale de ses ressources financières, la Société est en discussion avec des institutions financières pour de possibles refinancements de certains actifs au Canada à de meilleures conditions.

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants du premier trimestre 2020 pour l'orientation Optimisation.

Optimisation

- Discussions en cours concernant le refinancement potentiel de certains actifs au Canada.
- Repowering en cours du parc éolien de Cham Longe en France.
- Discussions avancées pour l'optimisation des travaux d'entretien et de maintenance au Canada.

Objectifs financiers - état de la situation

Afin que la mise en oeuvre 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.

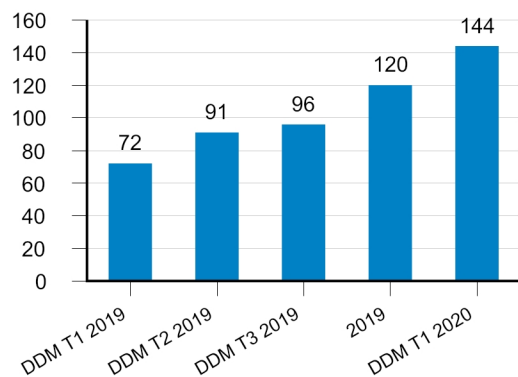
1) Flux de trésorerie discrétionnaires

Pour l'ensemble de la période de trois mois close le 31 mars 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 68 M\$. Il s'agit d'une augmentation de 59 % par rapport aux 44 M\$ enregistrés au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2019. Cette amélioration est attribuable à de meilleurs résultats d'exploitation, compte tenu notamment de conditions de vent favorables en France ainsi qu'à la contribution des sites mis en service au cours de la dernière année. À noter qu'afin de refléter un service de la dette normalisé à la suite du refinancement de dettes en France les remboursements sur les dettes projets ont fait l'objet d'un ajustement à la hausse de 22 M\$.

Pour la période de douze mois terminée le 31 mars 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires ont atteint 144 M\$. Il est important de mentionner qu'au cours des deux derniers trimestres, nos flux de trésorerie discrétionnaires ont été avantagés par une production éolienne largement supérieure à la production anticipée en France. Au cours des douze derniers mois, un écart de volume favorable de 20 M\$ à ce qui était anticipé a été réalisé.

Flux de trésorerie discrétionnaires*

(en millions de dollars canadiens)



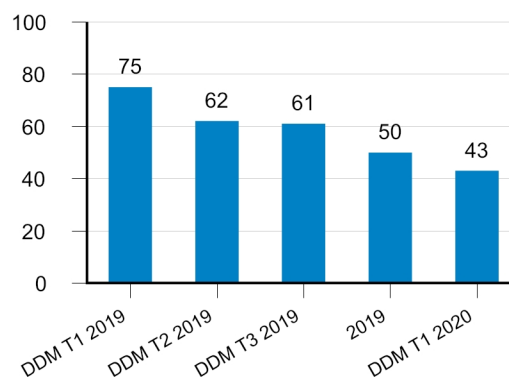
* Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

2) Dividende

Le dividende versé aux actionnaires au cours de la période des douze derniers mois terminée le 31 mars 2020 équivalait à un ratio de distribution de 43 %, lequel se situe à l'intérieur de la fourchette cible de 40 % à 60 % établi selon les objectifs financiers 2023 de la Société. La baisse du ratio est le résultat d'une forte progression des flux de trésorerie discrétionnaires au cours de la dernière année.

Ratio de distribution de dividendes*

(en %)



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

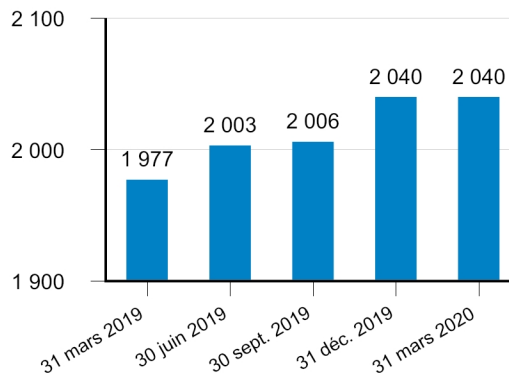
3) Puissance installée nette

Au 31 mars 2020, la puissance installée nette de Boralex s'élevait à 2 040 MW, soit un niveau comparable à la fin de l'exercice 2019.

Par ailleurs, la Société a terminé la période de trois mois close le 31 mars 2020 avec une puissance installée nette additionnelle de 65 MW par rapport à un an plus tôt, compte tenu des mises en service réalisées en 2019. Ces sites ont contribué aux résultats de la Société pour l'ensemble de la période de trois mois close le 31 mars 2020.

Puissance installée nette

(en MW)



Faits saillants financiers

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Pour les périodes de trois mois closes les 31 mars			
	2020	2019	Variation	
			\$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	1 235	1 038	197	19
Compensation NRWF	31	10	21	>100
	1 266	1 048	218	21
Centrales hydroélectriques	198	159	39	25
Centrales thermiques	65	72	(7)	(9)
Sites solaires	4	5	(1)	(17)
	1 533	1 284	249	19
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION				
Sites éoliens	172	146	26	18
Centrales hydroélectriques	16	12	4	29
Centrales thermiques	11	13	(2)	(16)
Sites solaires	1	1	—	(17)
	200	172	28	16
BAIIA(A)⁽¹⁾				
Sites éoliens	150	130	20	15
Centrales hydroélectriques	12	8	4	42
Centrales thermiques	4	6	(2)	(35)
Sites solaires	—	1	(1)	(55)
	166	145	21	15
Corporatif et éliminations	(17)	(14)	(3)	(26)
	149	131	18	13
RÉSULTAT NET	44	31	13	43
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	41	29	12	46
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,43 \$	0,32 \$	0,11 \$	35
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,43 \$	0,31 \$	0,12 \$	39
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	133	65	68	>100
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽¹⁾	124	101	23	22
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	16	15	1	8
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,1650 \$	0,1650 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	96 464 534	89 184 932		

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Au 31 mars	Au 31 décembre
	2020	2019
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	283	168
Immobilisations corporelles	2 769	2 715
Total de l'actif	4 724	4 557
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	3 170	3 067
Total du passif	3 872	3 682
Total des capitaux propres	852	875
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽¹⁾ (%)	55 %	56 %

⁽¹⁾ Se référer à la section *Mesures non conformes aux IFRS*.

Mises en service

Nom du projet	Puissance totale (MW)	Mise en service	Secteur / Pays	Durée du contrat / Client	Propriété (%)
Basse Thiérache Nord	20	1 ^{er} février et 1 ^{er} mars	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
Yellow Falls	16	6 mars ⁽¹⁾	Hydro / Canada	40 ans / IESO	100
Moose Lake	15	4 avril ⁽²⁾	Éolien / Canada	40 ans / BC Hydro	70
Catésis	10	1 ^{er} juin	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
Buckingham ⁽³⁾	10	17 octobre	Hydro / Canada	25 ans / HQ	100
Seuil du Cambrésis	24	1 ^{er} décembre	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
2019	+ 95 MW			Puissance installée nette : 2 040 MW	

⁽¹⁾ La mise en service commerciale a été confirmée avec l'IESO le 14 novembre 2019. Borex 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.

⁽²⁾ 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.

⁽³⁾ 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.

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

Hausse de 16 % des produits de la vente d'électricité et des compléments de rémunération attribuable aux mises en service de la dernière année et à des conditions climatiques plus favorables pour le secteur éolien en France.

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)	T1 2020				T1 2019				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	363	824	—	1 187	406	633	—	1 039	148	14
Mises en service ⁽²⁾	17	62	—	79	—	9	—	9	70	>100
Total éolien	380	886	—	1 266	406	642	—	1 048	218	21
Hydroélectrique										
Actifs comparables	23	—	128	151	25	—	134	159	(8)	(5)
Mise en service - Yellow Falls	15	—	—	15	—	—	—	—	15	—
Arrêt temporaire - Buckingham	32	—	—	32	—	—	—	—	32	—
Total hydroélectrique	70	—	128	198	25	—	134	159	39	25
Thermique	46	19	—	65	53	19	—	72	(7)	(9)
Solaire	—	4	—	4	—	5	—	5	(1)	(17)
Total⁽¹⁾	496	909	128	1 533	484	666	134	1 284	249	19

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 31 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour le premier trimestre 2020 (10 GWh pour le premier trimestre 2019).

⁽²⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

Au premier trimestre 2020, Boralex a produit 1 502 GWh d'électricité et a reçu une compensation pour l'équivalent de 31 GWh, portant le total à 1 533 GWh, ce qui représente une hausse de 19 % comparativement aux 1 284 GWh du trimestre correspondant de 2019, soit une production de 1 274 GWh et une compensation pour l'équivalent de 10 GWh. Excluant la contribution des sites mis en service au cours de la dernière année, la production des actifs comparables a augmenté de 10 %, compte tenu de meilleurs résultats pour le secteur éolien, comme expliqué ci-dessous.

Éolien

La production de l'ensemble des parcs éoliens s'est élevée à 1 266 GWh au premier trimestre 2020, 21 % de plus que les 1 048 GWh du trimestre correspondant de 2019. Cette augmentation est à la fois attribuable à de meilleures conditions de vent en France et à la contribution pour la totalité du plus récent trimestre des sites mis en service depuis le 1^{er} février 2019 (pour plus de détails, voir le tableau *Mises en service* au début de cette section). Les actifs comparables affichent un volume de production en hausse de 14 % au premier trimestre 2020 par rapport à la même période de 2019.

- En **France**, des conditions climatiques nettement plus favorables ont prévalu au cours du premier trimestre 2020. Ainsi, le volume de production des parcs éoliens comparables est de 30 % supérieur à la valeur atteinte au trimestre correspondant de 2019. En tenant compte de la contribution des installations mises en service, le secteur éolien français affiche un volume de production en hausse de 38 %, comparativement au premier trimestre 2019, pour atteindre 886 GWh.

- Au **Canada**, les sites ont été touchés par du givre et des conditions de vent moins favorables que l'an dernier, ce qui a donné lieu à une baisse de 11 % du volume de production des actifs comparables par rapport au premier trimestre 2019. La contribution du parc éolien **Moose Lake** a permis d'atténuer ce recul ; le secteur éolien canadien enregistre ainsi un volume de production de 380 GWh au premier trimestre 2020, en baisse de 7 % par rapport à la même période de l'an dernier.

Hydroélectrique

Au premier trimestre 2020, les centrales hydroélectriques de la Société ont produit 198 GWh contre 159 GWh au trimestre correspondant de 2019, une hausse de 25 % compte tenu de la contribution des nouvelles installations canadiennes qui a plus que compensé le recul de la part des actifs comparables en raison de conditions hydrauliques moins favorables.

- Au **Canada**, les centrales comparables ont produit 23 GWh au premier trimestre 2020, un résultat légèrement sous les 25 GWh produits au cours du premier trimestre 2019. L'augmentation du volume de production est donc attribuable à la contribution de la nouvelle centrale **Yellow Falls** et de celle de **Buckingham**, une fois remise en service à la suite des travaux d'augmentation de puissance. Ainsi, le secteur hydroélectrique canadien affiche un volume de production en hausse, à hauteur de 70 GWh, comparativement à 25 GWh un an plus tôt.
- Aux **États-Unis**, les conditions hydrauliques ont été un peu moins favorables que l'an dernier. Les centrales américaines affichent ainsi un volume de production de 128 GWh au premier trimestre 2020 comparativement à 134 GWh un an plus tôt, soit un recul de 4 %.

Au global, les meilleures conditions de vent en France ont largement compensé les conditions climatiques moins favorables pour les actifs comparables de l'éolien au Canada et des autres secteurs.

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) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2019	146	12	14	172
Répartition sectorielle	84 %	7 %	9 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	7	2	—	9
Volume - Excl. Buckingham	19	—	(1)	18
Arrêt temporaire Buckingham	—	3	—	3
Autres	—	(1)	(1)	(2)
Variation	26	4	(2)	28
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2020	172	16	12	200
Répartition sectorielle	86 %	8 %	6 %	100 %

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

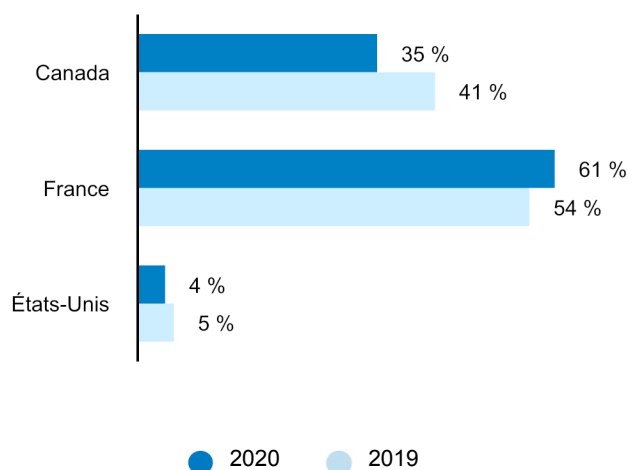
Pour la période de trois mois close le 31 mars 2020, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 200 M\$, en hausse de 28 M\$ ou de 16 % comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2019. Cette augmentation est à la fois attribuable à la production accrue des parcs éoliens français compte tenu de conditions climatiques davantage favorables et à l'expansion de la base opérationnelle de la Société (voir le tableau *Mises en service* au début de cette section).

La bonne performance des sites éoliens comparables en France s'est traduite par une augmentation des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération de 18 M\$, tandis que la mise en service de nouvelles installations et la reprise de la production à la centrale **Buckingham** après les travaux d'augmentation de puissance ont donné lieu à des écarts favorables de 9 M\$ et de 3 M\$, respectivement.

Sur une base géographique, au premier trimestre 2020, 35 % des produits ont été réalisés au Canada et 61 % en France, contre 41 % et 54 % respectivement au premier trimestre 2019. Les conditions de vent plus favorables pour le secteur éolien français au premier trimestre 2020 constituent la principale explication de 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 mars)



- Pour le premier trimestre 2020, le secteur **éolien** affiche des produits de 172 M\$, en hausse de 18 % par rapport à l'an dernier compte tenu de meilleures conditions climatiques du côté des parcs éoliens comparables français et de la contribution des sites mis en service. En fait, l'effet de volume est de 19 M\$ tandis que l'expansion de la base opérationnelle s'est traduite par une amélioration de 7 M\$.

Dans l'ensemble, le secteur **éolien** français affiche des produits en hausse de 36 %, ce qui a largement compensé le recul de 7 % du côté des parcs éoliens canadiens.

- Au premier trimestre 2020, le secteur **hydroélectrique** a généré des produits de 16 M\$, en hausse de 29 % par rapport aux 12 M\$ du trimestre correspondant de 2019. La mise en service de la centrale **Yellow Falls** a donné lieu à un écart favorable de 2 M\$ tandis que la reprise de la production à la centrale **Buckingham** s'est traduite par une contribution additionnelle de 3 M\$, ce qui a largement compensé le fait que les centrales comparables aux États-Unis et au Canada affichent des produits légèrement moindres qu'un an plus tôt.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAI(A)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2019	130	8	7	(14)	131
Répartition sectorielle⁽²⁾	89 %	6 %	5 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	6	2	—	—	8
Volume - Excl. Buckingham	19	—	(1)	—	18
Arrêt temporaire Buckingham	—	2	—	—	2
Quote-part des Participations - Autres	(7)	—	—	—	(7)
Autres ⁽⁴⁾	2	—	(2)	(3)	(3)
Variation	20	4	(3)	(3)	18
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2020	150	12	4	(17)	149
Répartition sectorielle⁽²⁾	91 %	7 %	2 %		100 %

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

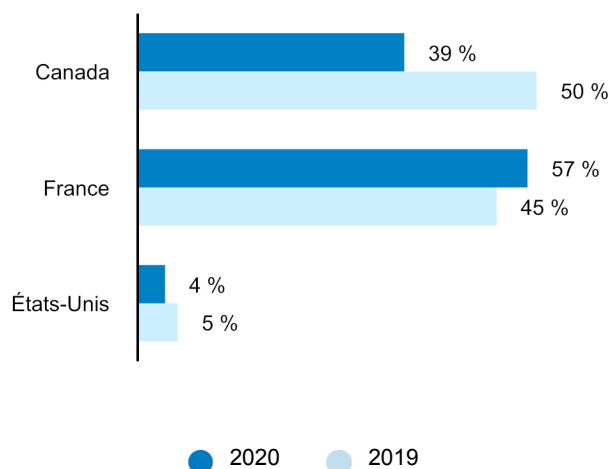
⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

⁽³⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

⁽⁴⁾ Comprend les écarts liés aux salaires, au prix et au développement.

Répartition géographique du BAIIA(A)⁽¹⁾

(Périodes de trois mois closes le 31 mars)



⁽¹⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Pour le premier trimestre 2020, la Société enregistre un BAIIA(A) consolidé de 149 M\$, en hausse de 18 M\$ ou 13 % par rapport au trimestre correspondant de 2019. Comme discuté précédemment, cette augmentation découle des écarts favorables résultant de la croissance du volume de production des sites éoliens français comparables par rapport à l'an dernier ainsi que de la contribution des sites mis en service au cours de la dernière année, y compris la reprise de la production à la centrale **Buckingham**, pour un total de 28 M\$. Ces écarts favorables ont largement compensé le recul de 7 M\$ du point de vue de la quote-part des Participations en raison de conditions climatiques moins favorables qui ont prévalu pour les parcs éoliens des Coentreprises et entreprises associées au cours du premier trimestre 2020 comparativement à un an plus tôt.

Sur une base géographique, au premier trimestre 2020, 39 % du BAIIA(A) ont été réalisés au Canada et 57 % en France, contre 50 % et 45 % respectivement au premier trimestre 2019. Comme dans le cas de la variation des produits, ce changement est principalement attribuable aux conditions de vent davantage favorables en France au premier trimestre 2020 par rapport au Canada.

- Pour le premier trimestre 2020, le secteur **éolien** affiche un BAIIA(A) de 150 M\$, en hausse de 20 M\$ ou 16 % par rapport au résultat du trimestre correspondant de 2019. La bonne performance des parcs éoliens français comparables a généré un BAIIA(A) additionnel de 19 M\$. S'y ajoute la contribution des sites mis en service au cours de la dernière année, ce qui a donné lieu à un écart favorable de 6 M\$. Comme expliqué ci-dessus, une diminution de la quote-part des Participations s'est traduite par un écart défavorable de 7 M\$.

Le BAIIA(A) des parcs éoliens français a augmenté de 31 M\$ ou 50 %, une hausse attribuable aux mises en service et, dans une plus large mesure, aux meilleures conditions de vent. Au Canada, des conditions climatiques moins favorables ont mené à un recul de 15 % du BAIIA(A), la mise en service du site **Moose Lake** ayant compensé en partie seulement la baisse enregistrée par les actifs comparables.

- Pour le premier trimestre 2020, le secteur **hydroélectrique** affiche un BAIIA(A) de 12 M\$, en hausse de 4 M\$ ou 42 % comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2019. Cette augmentation résulte en totalité de la contribution des centrales de **Yellow Falls** et de **Buckingham**.

Excluant les mises en service, les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération ont augmenté de 9 % au premier trimestre 2020 par rapport à l'an dernier, tandis que les charges d'exploitation ont augmenté de 2 %.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE	
31 MARS 2019	29
BAIIA(A) ⁽¹⁾	18
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	10
Amortissement	3
Dépréciation	2
Charges financières	1
Impôts sur le résultat	(9)
Part des actionnaires sans contrôle	(1)
Autres	(12)
Variation	12
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE	
31 MARS 2020	41

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

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

Au cours du premier trimestre 2020, la Société a comptabilisé un excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I, ce qui se traduit par un écart favorable de 10 M\$. 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. La réduction importante de la valeur des participations est reliée principalement 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 crise COVID-19.

Amortissement

Les frais d'amortissement ont diminué de 3 M\$ pour atteindre 58 M\$ au premier trimestre 2020, compte tenu notamment de la réduction de la charge d'amortissement de 7 M\$ résultant de la modification des durées de vie de certaines composantes de parcs éoliens à partir du 1^{er} octobre 2019. Cet élément a été en partie compensé par l'effet des mises en services et par l'amortissement accéléré des sites qui feront l'objet d'un repowering et qui ont été ajouté au *Chemin de croissance* au cours du premier trimestre en tant que projets sécurisés.

Charges financières

Au cours du premier trimestre de 2020, la charge d'intérêts a diminué de 1 M\$ pour atteindre 33 M\$. À la suite du rachat des débetures convertibles et du refinancement des dettes françaises au cours du quatrième trimestre de 2019, la charge d'intérêts a diminué de 6 M\$ tandis que la charge d'amortissement des frais de financement et des pertes latentes non réalisées sur les swaps financiers de taux d'intérêt des dettes françaises refinancées a augmenté de 5 M\$.

Impôts sur le résultat

La charge d'impôts a augmenté de 9 M\$ comparativement au trimestre correspondant de l'année précédente. Cette hausse résulte principalement de l'augmentation des résultats avant impôts pour 6 M\$ et, dans une moindre mesure, de l'effet d'une dépense non déductible et non récurrente ainsi que du renoncement à des économies fiscales à la suite de changements de politiques fiscales en Europe et aux États-Unis.

Autres

L'écart défavorable de 12 M\$ par rapport au premier trimestre 2019 s'explique principalement par une variation de la perte (gain) sur instruments financiers de 8 M\$ et d'un effet de change de 3 M\$. L'augmentation de la perte nette sur instruments financiers résulte principalement de la comptabilisation d'un montant de 6 M\$ à la suite du règlement d'un litige portant sur le calcul d'une contrepartie conditionnelle reliée à une acquisition passée.

Résultat net

Au global pour la période de trois mois close le 31 mars 2020, Boralex a enregistré un résultat net de 44 M\$, contre un résultat net de 31 M\$ pour la période correspondante de 2019. Un résultat net de 3 M\$ est attribuable aux actionnaires sans contrôle de Boralex pour le premier trimestre 2020, une variation de 1 M\$ comparativement à un résultat net de 2 M\$ un an plus tôt.

Comme détaillé dans le tableau précédent, la Société enregistre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 41 M\$ ou 0,43 \$ par action (de base et dilué), comparativement à un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 29 M\$ ou 0,32 \$ par action (de base) et 0,31 \$ par action (dilué) pour la période correspondante de 2019.

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 et des meilleures conditions climatiques qui ont prévalu en France au cours du dernier trimestre, ce qui a notamment contribué à la hausse de la marge brute d'autofinancement pour la période de trois mois close le 31 mars 2020 par rapport à la même période un an plus tôt.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2020	2019
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	124	101
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	9	(36)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	133	65
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(6)	(25)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(7)	(31)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	8	(4)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	128	5
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	153	157
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	281	162

⁽¹⁾ Se référer à la section *Mesures non conformes aux IFRS*.

Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2020, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 124 M\$, comparativement à 101 M\$ pour le trimestre correspondant de l'an dernier, soit une hausse de 23 M\$ ou 22 %. Abstraction faite des éléments hors caisse du résultat net de chacune des deux périodes, cette augmentation résulte principalement de la hausse du BAIIA(A) de 18 M\$, telle que commentée précédemment, jumelée à une diminution des *Intérêts payés* de 5 M\$. Le tout a été en partie annulé par la baisse de 2 M\$ des *Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées* compte tenu d'un volume de production moindre en raison de conditions climatiques moins favorables au Québec que l'an passé.

Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars		Variation \$
	2020	2019	
SDB I et II	5	7	(2)
DM I, II, LPI, LP II et Roncevaux	2	2	—
	7	9	(2)

Les fonds générés au premier trimestre 2020, pour un total de 9 M\$, sont notamment attribuables à une augmentation de 10 M\$ des *Clients et autres débiteurs* à la suite de conditions de vent favorables ainsi qu'au fait que le principal client de la France a émis ses paiements au début du mois d'avril 2020 au lieu de la fin mars 2020 en raison de délais administratifs.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 133 M\$ au premier trimestre 2020, contre 65 M\$ à la même période un an plus tôt.

Activités d'investissement

Les activités d'investissement au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2020 ont nécessité des fonds de 6 M\$, comparativement à 25 M\$ un an plus tôt. La Société a notamment investi 19 M\$ en immobilisations corporelles selon la répartition ci-dessous.

Répartition sectorielle et géographique des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Canada	Europe	Total
Éolien			
Construction ⁽¹⁾	—	9	9
Total éolien	—	9	9
Hydroélectrique			
Construction ⁽¹⁾	9	—	9
Total hydroélectrique	9	—	9
Corporatif	1	—	1
Total	10	9	19

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

Quant à l'encaisse affectée, elle a diminué de 12 M\$ au cours du premier trimestre 2020 compte tenu de la libération de sommes de l'encaisse affectée à la suite du refinancement en France.

Activités de financement

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2020, les activités de financement ont nécessité des liquidités totales nettes de 7 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2020, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 51 M\$ soit :

- un montant de 46 M\$ tiré de la facilité de crédit rotatif ;
- un montant de 5 M\$ tirée sur le portefeuille de Sainte-Christine.

En réponse aux enjeux potentiels de liquidité qui pourraient affecter le système bancaire durant 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. La Société continue d'avoir une grande confiance dans les institutions financières membres de son syndicat bancaire. Elle estime qu'elle n'aura pas besoin d'utiliser ces fonds et qu'ils feront l'objet d'un remboursement sur le crédit rotatif à la fin de la crise sanitaire actuelle.

La Société a versé un total de 35 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux divers sites en exploitation ainsi qu'une somme de 3 M\$ au titre de ses obligations locatives.

Dividendes et autres

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2020, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 16 M\$ (0,1650 \$ par action ordinaire), comparativement à 15 M\$ (0,1650 \$ par action ordinaire) au premier trimestre 2019.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2020 se traduit par une augmentation de 128 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 31 mars 2020 à 281 M\$, comparativement à 153 M\$ au 31 décembre 2019.

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution⁽¹⁾

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 68 M\$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2020 comparativement à 44 M\$ pour la période équivalente un an plus tôt. Cette augmentation des flux de trésorerie discrétionnaires de 24 M\$ s'explique surtout par la hausse de la marge brute d'autofinancement, compte tenu de meilleurs résultats, au cours de la période, pour le secteur éolien français ainsi que de la contribution des sites mis en service au cours de la dernière année. Afin de tenir compte du refinancement effectué en France au cours du quatrième trimestre de 2019 et de ses effets sur le profil de remboursement des dettes projets, un ajustement de 22 M\$ a été apporté aux flux de trésorerie discrétionnaires.

Les flux de trésorerie discrétionnaires par action pour la période de trois mois close le 31 mars 2020 s'élèvent à 0,71 \$ comparativement à 0,47 \$ au 31 mars 2019.

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 144 M\$ pour la période de douze mois close le 31 mars 2020 comparativement à 120 M\$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2019. Cette hausse des flux de trésorerie discrétionnaires s'explique par les éléments énumérés ci-haut en lien avec les résultats du premier trimestre 2020.

Les flux de trésorerie discrétionnaires par action pour la période de douze mois close le 31 mars 2020 s'élèvent à 1,51 \$ comparativement à 1,33 \$ au 31 décembre 2019 et le ratio de distribution est de 43 %, ce qui est en ligne avec l'objectif financier du plan stratégique.

⁽¹⁾ 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) (non audités)	Au 31 mars 2020	Au 31 décembre 2019	Variation (\$)
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	281	153	128
Encaisse affectée	2	15	(13)
Divers actifs courants	187	195	(8)
ACTIFS COURANTS	470	363	107
Immobilisations corporelles	2 769	2 715	54
Actifs au titre du droit d'utilisation	268	260	8
Immobilisations incorporelles	714	700	14
Goodwill	194	188	6
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	226	236	(10)
Divers actifs non courants	83	95	(12)
ACTIFS NON COURANTS	4 254	4 194	60
TOTAL DE L'ACTIF	4 724	4 557	167
PASSIF			
PASSIFS COURANTS	367	304	63
Emprunts	2 970	2 895	75
Obligations locatives	204	197	7
Divers passifs non courants	331	286	45
PASSIFS NON COURANTS	3 505	3 378	127
TOTAL DU PASSIF	3 872	3 682	190
CAPITAUX PROPRES			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	852	875	(23)
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	4 724	4 557	167

Sommaire des principales variations

Actif

L'actif total de Boralex s'élève à 4 724 M\$ au 31 mars 2020, une augmentation de 167 M\$ par rapport à la valeur de 4 557 M\$ inscrite au 31 décembre 2019. Cette augmentation résulte de la hausse de 107 M\$ des *Actifs courants* et de 60 M\$ des *Actifs non courants*.

L'augmentation des *Actifs courants* est principalement attribuable à la hausse de 128 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie* et de la diminution de 13 M\$ de l'*Encaisse affectée* compte tenu des bons résultats du premier trimestre de 2020 et de la libération de sommes de l'encaisse affectée à la suite du refinancement en France.

Par ailleurs, les *Actifs non courants* ont dans l'ensemble augmenté de 60 M\$, en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 54 M\$ de la valeur des *Immobilisations corporelles* (nette de l'amortissement de la période), qui comprend :

- une augmentation de 83 M\$ liée à la variation du taux de change et une diminution de 39 M\$ liée à l'amortissement des sites en exploitation ;

- une augmentation de 19 M\$ en lien avec les sites en construction (voir la section *Situation de trésorerie*).

- Une augmentation de 8 M\$ des *Actifs au titre du droit d'utilisation* découlant principalement des fluctuations des taux de change ;
- Une augmentation de 14 M\$ de la valeur des *Immobilisations incorporelles* liée en majeure partie à la variation du taux de change et à l'amortissement des sites en exploitation ;
- Une diminution de 10 M\$ des *Participations dans les Coentreprises et entreprises associées* à la suite des distributions reçues totalisant 7 M\$;
- Une diminution de 12 M\$ des divers *Actifs non courants*, attribuable en majeure partie au mouvement des *Autres actifs financiers non courants* lié à la variation de la juste valeur des instruments financiers.

Passifs courants

Les *Passifs courants* au 31 mars 2020 étaient de 367 M\$, en hausse de 63 M\$ comparativement aux 304 M\$ comptabilisés au 31 décembre 2019. Cette augmentation est notamment attribuable à :

- La hausse de 28 M\$ de la *Part à moins d'un an des emprunts* en raison de la variation des taux de change et du refinancement des dettes en France ;
- La hausse de 23 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* en raison de la variation des taux de change, du décalage à l'égard des paiements de taxes foncières comparativement au 31 décembre 2019 et des intérêts à payer ;
- La hausse de 11 M\$ des *Autres passifs financiers courants* liés à la variation de la juste valeur des instruments financiers plus précisément reliée à l'appréciation de l'euro par rapport au dollar canadien.

Fonds de roulement

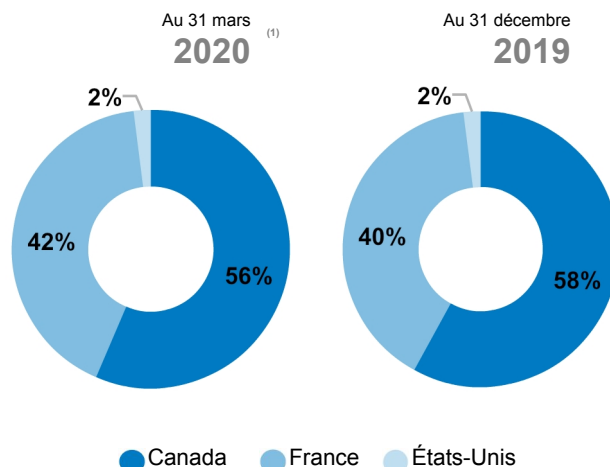
Au 31 mars 2020, la Société affichait un fonds de roulement de 103 M\$ pour un coefficient de 1,28:1, par rapport à 59 M\$ et 1,19:1 au 31 décembre 2019. L'amélioration du fonds de roulement découle notamment de l'augmentation substantielle au cours du plus récent trimestre de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie* et des comptes à recevoir compensés par l'augmentation des *fournisseurs et autres créditeurs* et de la *Part à moins d'un an des emprunts* comme expliqué précédemment.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a augmenté de 127 M\$. Cette hausse résulte en majeure partie de l'augmentation de 75 M\$ des *Emprunts non courants*, dont 81 M\$ à la suite de la variation des taux de change, et de 43 M\$ des *Autres passifs financiers non courants*. La hausse de la *Part à moins d'un an des emprunts* s'explique par la variation des taux de change et du refinancement des dettes en France.

Au 31 mars 2020, Boralex détenait un montant de 388 M\$ de dette contractée pour ses projets en construction qui n'était toujours pas tirée. Boralex avait accès à la clause accordéon sur son crédit rotatif pour un montant de 50 M\$, un montant de 152 M\$ disponible sur le crédit rotatif ainsi qu'un montant de 102 M\$ sur la facilité de lettres de garanties.

Répartition géographique des emprunts



(1) Le changement dans la répartition provient majoritairement de la diminution du taux de change sur les dettes en France.

Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a diminué de 23 M\$ au cours du premier trimestre 2020, pour s'établir à 852 M\$ au 31 mars 2020. Cette baisse s'explique par la diminution de 45 M\$ des *Autres éléments du résultat global* liés à la conversion des états financiers et à la baisse des taux d'intérêt ainsi que par la somme de 16 M\$ versés en dividendes aux actionnaires de Boralex, le tout en partie annulé par le résultat net de 44 M\$.

Coefficients d'endettement

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait à 2 969 M\$ au 31 mars 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 55 % au 31 mars 2020.

Le cours boursier s'élevait à 25,00 \$ par action au 31 mars 2020 alors qu'il était de 24,46 \$ par action au 31 décembre 2019.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 31 mars 2020, le capital-actions de Boralex consistait en 96 464 691 actions de catégorie A émises et en circulation (96 464 460 au 31 décembre 2019). Le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 311 982, dont 195 472 pouvant être levées.

Entre le 1^{er} avril et le 5 mai 2020, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions.

Opérations entre parties liées

La Société détient une entente de gestion avec R.S.P. Énergie inc., une entité dont un des trois actionnaires est Patrick Lemaire, président, chef de la direction et administrateur de la Société. Pour la période de trois mois close le 31 mars 2020, les produits provenant de cette entente ne sont pas significatifs.

La Société a un contrat de location de bureaux avec Ivanhoé Cambridge, une entité pour laquelle la Caisse détient aussi des participations. Au 31 mars 2020, l'obligation locative liée au loyer est de 11 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 la période de trois mois close le 31 mars 2020, le montant des intérêts liés à ces transactions est de 5 M\$ (4 M\$ en 2019).

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 intérêt, au moyen de la quote-part de Six Nations dans les distributions que FWRN LP versera pendant la durée de contrat de tarifs de rachat garantis. Pour la période de trois mois close le 31 mars 2020, le montant de l'avance incluant les intérêts est de 38 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 la période de trois mois close le 31 mars 2020, le montant des intérêts liés à ce dû n'est pas significatif.

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les							
	30 juin 2018	30 sept. 2018	31 déc. 2018	31 mars 2019	30 juin 2019	30 sept. 2019	31 déc. 2019	31 mars 2020
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	490	415	852	1 038	636	546	1 038	1 235
Compensation NRWF	28	42	41	10	73	28	64	31
	518	457	893	1 048	709	574	1 102	1 266
Centrales hydroélectriques	194	118	170	159	255	131	211	198
Centrales thermiques	57	8	40	72	38	—	48	65
Sites solaires	6	7	3	5	7	7	3	4
	775	590	1 106	1 284	1 009	712	1 364	1 533
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	73	64	123	146	99	78	149	172
Centrales hydroélectriques	14	10	11	12	16	11	22	16
Centrales thermiques	7	3	9	13	5	1	7	11
Sites solaires	1	2	2	1	1	2	1	1
	95	79	145	172	121	92	179	200
BAII(A)⁽¹⁾								
Sites éoliens	58	46	105	130	84	52	145	150
Centrales hydroélectriques	10	5	8	8	12	6	17	12
Centrales thermiques	1	—	2	6	1	(1)	1	4
Sites solaires	1	2	1	1	1	2	1	—
	70	53	116	145	98	59	164	166
Corporatif et éliminations	(13)	(14)	(18)	(14)	(15)	(14)	(21)	(17)
	57	39	98	131	83	45	143	149
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽¹⁾	21	23	71	101	55	35	119	124

⁽¹⁾ 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.

- L'hydroélectricité produite est tributaire des conditions hydrauliques qui sont traditionnellement maximales 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.
- Pour l'énergie solaire, les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été.

		Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans ⁽¹⁾			
	Puissance installée nette (MW)	T1	T2	T3	T4
Éolien	1 795	31 %	21 %	17 %	31 %
Hydroélectrique	182	23 %	32 %	20 %	25 %
Thermique	47	41 %	17 %	19 %	23 %
Solaire	16	18 %	30 %	31 %	21 %
Production d'électricité totale	2 040	30 %	23 %	18 %	29 %

⁽¹⁾ L'historique de la production d'électricité moyenne est calculée sur les cinq derniers exercices financiers complets de la Société, soit de 2015 à 2019.

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 a conclu des contrats de change 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 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 a également conclu 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 euro 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 mars 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 3 % de la puissance installée nette de Boralex est assujettie actuellement à ce risque.

Risque de taux d'intérêt

En date du 31 mars 2020, environ 80 % 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 10 % de la dette totale en IFRS.

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

Au 31 mars

2020

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Devise	Notionnel actuel		Juste valeur	
		(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	734	1 139	(20)	(32)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	739	739	(41)	(41)
Contrats de change à terme	Euro contre CAD	55	85	(2)	(2)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Euro contre CAD	318	479	(14)	(14)
					(89)

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 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'informations, se référer à la note *Participations dans des Coentreprises et entreprises associées* des états financiers consolidés annuels audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

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
SDB I et II	50,00 %
DM I et DM II	51,00 %
LP I	51,00 %
LP II	59,96 %
Roncevaux	50,00 %

Faits saillants des Coentreprises et entreprises associées

	2020			2019			
	SDB I et II	DM I, II, LP I, II et Roncevaux ⁽¹⁾	Total	SDB I et II	DM I, II, LP I, II et Roncevaux ⁽¹⁾	Total	Variation (%)
Périodes de trois mois closes le 31 mars :							
Production éolienne (GWh)	148	156	304	191	204	395	(23)
Produits de la vente d'énergie	16	16	32	21	21	42	(22)
BAIIA(A)	14	13	27	19	18	37	(26)
Résultat net	6	1	7	10	5	15	(50)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	3	6	9	5	11	16	(47)
Marge brute d'autofinancement	11	9	20	15	14	29	(32)
Quote-part dans les actifs ⁽²⁾	357	491	848	359	498	857	(1)
Quote-part dans les emprunts ⁽²⁾	286	303	589	286	307	593	—

⁽¹⁾ La Société a fait l'acquisition des participations d'Invenergy dans les sites DM I, II, LP I, II et Roncevaux le 14 septembre 2018.

⁽²⁾ Au 31 décembre 2019 pour le comparatif.

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

Production d'électricité totale

(GWh)	T1 2020				T1 2019				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	667	824	—	1 491	801	633	—	1 434	57	4
Mises en service ⁽²⁾	17	62	—	79	—	9	—	9	70	>100
Total éolien	684	886	—	1 570	801	642	—	1 443	127	9
Hydroélectrique										
Actifs comparables	23	—	128	151	25	—	134	159	(8)	(5)
Mise en service - Yellow Falls	15	—	—	15	—	—	—	—	15	—
Arrêt temporaire - Buckingham	32	—	—	32	—	—	—	—	32	—
Total Hydroélectrique	70	—	128	198	25	—	134	159	39	25
Thermique	46	19	—	65	53	19	—	72	(7)	(9)
Solaire	—	4	—	4	—	5	—	5	(1)	(17)
Production d'électricité totale	800	909	128	1 837	879	666	134	1 679	158	9

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 31 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour le premier trimestre 2020 (10 GWh pour le premier trimestre 2019).

⁽²⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de la section II – *Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS*.

Selon le Combiné, la production d'électricité s'élève à 1 837 GWh pour le premier trimestre 2020, en hausse de 158 GWh ou 9 % par rapport à la période correspondante de 2019. Les installations des Coentreprises et entreprises associées ayant connu des conditions climatiques moins favorables qu'un an plus tôt, cette augmentation demeure donc en majeure partie attribuable à la meilleure performance des actifs éoliens comparables en France 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) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2019	188	12	14	214
Répartition sectorielle	87 %	6 %	7 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	7	2	—	9
Volume - Excl. Buckingham	9	—	(1)	8
Arrêt temporaire Buckingham	—	3	—	3
Autres	—	(1)	(1)	(2)
Variation	16	4	(2)	20
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2020	204	16	12	232
Répartition sectorielle	88 %	7 %	5 %	100 %

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de la section II – *Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS*.

Pour le premier trimestre 2020, les parcs éoliens des Coentreprises et entreprises associées affichent un recul de 10 M\$ ou 22 % de leur contribution aux produits de la vente d'énergie par rapport au trimestre correspondant de 2019. Ainsi, la croissance de 9 % des revenus selon le Combiné est attribuable aux écarts favorables résultant des meilleures conditions climatiques dont ont bénéficié les parcs éoliens français ainsi que de l'expansion de la base d'actifs opérationnels dans les secteurs éolien et hydroélectrique.

BAIIA(A)⁽¹⁾**Principaux écarts du BAIIA(A)**

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2019	152	8	7	(13)	154
Répartition sectorielle⁽²⁾	91 %	6 %	3 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	6	2	—	—	8
Volume - Excl. Buckingham	9	—	(1)	—	8
Arrêt temporaire - Buckingham	—	2	—	—	2
Autres ⁽⁴⁾	3	—	(2)	(4)	(3)
Variation	18	4	(3)	(4)	15
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2020	170	12	4	(17)	169
Répartition sectorielle⁽²⁾	92 %	6 %	2 %		100 %

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

⁽³⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de la section II – *Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière* - IFRS.

⁽⁴⁾ Comprend les écarts liés aux salaires, au prix, au développement et aux honoraires professionnels.

Quant au BAIIA(A), les Coentreprises et entreprises associées ont vu leur contribution diminuer de 10 M\$ ou 26 % au premier trimestre 2020 par rapport à un an plus tôt. La croissance de 10 % du BAIIA(A) selon le Combiné est donc attribuable aux mêmes facteurs qui ont contribué à la croissance selon IFRS.

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

	2020			2019		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Périodes de trois mois closes le 31 mars :						
Production d'électricité (GWh)	1 533	304	1 837	1 284	395	1 679
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	200	32	232	172	42	214
BAIIA(A)	149	20	169	131	23	154
Résultat net	44	(7)	37	31	—	31
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	133	3	136	65	7	72
Marge brute d'autofinancement	124	13	137	101	20	121
Au 31 mars :						
Total de l'actif ⁽³⁾	4 724	696	5 420	4 557	689	5 246
Emprunts ⁽²⁾⁽³⁾	3 170	589	3 759	3 067	593	3 660

⁽¹⁾ 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.

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

⁽³⁾ Au 31 décembre 2019 pour le comparatif

Éolien

	2020			2019		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Périodes de trois mois closes le 31 mars :						
Production d'électricité (GWh)	1 235	304	1 539	1 038	395	1 433
Compensation NRW	31	—	31	10	—	10
	1 266	304	1 570	1 048	395	1 443
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	172	32	204	146	42	188
BAIIA(A)	150	20	170	130	22	152

⁽¹⁾ 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 impôts, intérêts et amortissement, ajusté pour exclure d'autres éléments, tels que 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.

Périodes de trois mois closes le 31 mars						
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2020			2019		
	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Résultat net	44	(7)	37	31	—	31
Charge d'impôts sur le résultat	17	(3)	14	8	—	8
Charges financières	33	9	42	34	10	44
Amortissement	58	12	70	61	14	75
Dépréciation	—	—	—	2	—	2
BAIIA	152	11	163	136	24	160
Ajustements :						
Autres gains	—	(1)	(1)	—	(1)	(1)
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	(10)	10	—	—	—	—
Autres	7	—	7	(5)	—	(5)
BAIIA(A)	149	20	169	131	23	154

⁽¹⁾ 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 :

Périodes de trois mois closes le 31 mars						
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2020			2019		
	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	133	3	136	65	7	72
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(9)	10	1	36	13	49
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	124	13	137	101	20	121

⁽¹⁾ 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 :

	IFRS		Combiné	
	Au 31 mars 2020	Au 31 décembre 2019	Au 31 mars 2020	Au 31 décembre 2019
(en millions de dollars canadiens) (non audités)				
Emprunts	2 970	2 895	3 531	3 460
Part à moins d'un an des emprunts	200	172	228	200
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	82	82	97	97
Moins :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	281	153	293	167
Encaisse affectée	2	15	9	22
Endettement net	2 969	2 981	3 554	3 568

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

	IFRS		Combiné	
	Au 31 mars 2020	Au 31 décembre 2019	Au 31 mars 2020	Au 31 décembre 2019
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	96 465	96 464	96 465	96 464
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	25,00	24,46	25,00	24,46
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	2 412	2 360	2 412	2 360
Part des actionnaires sans contrôle	12	15	12	15
Endettement net	2 969	2 981	3 554	3 568
Capitalisation totale au marché	5 393	5 356	5 978	5 943

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

	IFRS		Combiné	
	Au 31 mars 2020	Au 31 décembre 2019	Au 31 mars 2020	Au 31 décembre 2019
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Endettement net	2 969	2 981	3 554	3 568
Capitalisation totale au marché	5 393	5 356	5 978	5 943
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	55 %	56 %	59 %	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.

Il est important de noter que les flux de trésorerie discrétionnaires sont calculés en tenant compte des données tirées des états financiers selon les IFRS. La Société ne fournit pas de calcul selon le Combiné car il n'y aurait pas de différence significative entre les deux méthodes.

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); plus (iv) les frais liés à la mise en valeur et au développement (de l'état du résultat net).

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

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 trois mois close le 31 mars 2020, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 43 % 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.

	IFRS			
	Périodes de trois mois closes les		Périodes de douze derniers mois closes le	
	31 mars 2020	31 mars 2019	31 mars 2020	31 décembre 2019
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Marge brute d'autofinancement	124	101	333	310
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(35)	(58)	(153)	(176)
Ajustement d'éléments non récurrents ⁽²⁾	(22)	—	(36)	(14)
	67	43	144	120
Capital versé lié aux obligations locatives	(3)	(3)	(10)	(10)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(1)	—	(8)	(7)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	—	(2)	(5)	(7)
Frais de développement (aux résultats)	5	6	23	24
Flux de trésorerie discrétionnaires	68	44	144	120
Dividendes versés aux actionnaires	16	15	61	60
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	96 465	89 185	92 411	90 605
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,71 \$	0,47 \$	1,51 \$	1,33 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,165 \$	0,165 \$	0,66 \$	0,66 \$
Ratio de distribution			43 %	50 %

⁽¹⁾ Exclut les prêts-relais, les prêts-relais TVA et les remboursements anticipés de dettes.

⁽²⁾ Ajustement des versements sur emprunts de 22 M\$ en T1-2020 afin de refléter un service de la dette normalisé à la suite du refinancement de dettes en France et d'une distribution exceptionnelle de 15 M\$ reçue à la suite du refinancement du parc LPI en T4-2019.

Engagements

	Engagements conclus en 2020	Engagements au 31 mars 2020
Contrats d'achat et de construction	9	98
Contrats d'entretien	—	223
Contreparties conditionnelles	—	32
Autres	—	27
	9	380

Facteurs de risque et d'incertitude

Facteurs de risque

À l'exception de ce qui suit, la Société n'a observé aucun changement important au regard des risques auxquels elle est soumise, lesquels sont décrits à la rubrique *Facteurs de risque* du rapport de gestion, contenu dans son rapport annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019.

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-essentiels 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, entraînant un ralentissement économique prévisible.

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 à titre de service essentiel et elle est généralement sous contrat à des prix fixes et indexés avec d'importantes sociétés d'État. 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'ententes 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.

Estimations et sources d'incertitudes

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. La Direction établit ces 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.

Les éléments dont il est question sont présentés à la rubrique *Facteurs d'incertitude* du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Normes comptables

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^{er} 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.

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^{er} 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 ne 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^{er} 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.

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 CPI 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.

Au cours de la période de trois mois close au 31 mars 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

Intermédiaires non audités

Table des matières

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	38
NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	43
NOTE 1 STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	43
NOTE 2 BASE DE PRÉSENTATION	43
NOTE 3 MODIFICATIONS DE MÉTHODES COMPTABLES	44
NOTE 4 EMPRUNTS	45
NOTE 5 RÉSULTAT NET PAR ACTION	46
NOTE 6 INSTRUMENTS FINANCIERS	47
NOTE 7 ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	51
NOTE 8 INFORMATION SECTORIELLE	52

États consolidés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Note	Au 31 mars 2020	Au 31 décembre 2019
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		281	153
Encaisse affectée		2	15
Comptes à recevoir et autres débiteurs		163	153
Autres actifs financiers courants	6	—	17
Autres actifs courants		24	25
ACTIFS COURANTS		470	363
Immobilisations corporelles		2 769	2 715
Actifs au titre du droit d'utilisation		268	260
Immobilisations incorporelles		714	700
Goodwill		194	188
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées		226	236
Autres actifs financiers non courants	6	62	76
Autres actifs non courants		21	19
ACTIFS NON COURANTS		4 254	4 194
TOTAL DE L'ACTIF		4 724	4 557
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs		141	118
Part à moins d'un an des emprunts	4	200	172
Part à moins d'un an des obligations locatives		12	11
Autres passifs financiers courants	6	14	3
PASSIFS COURANTS		367	304
Emprunts	4	2 970	2 895
Obligations locatives		204	197
Passif d'impôts différés		134	136
Passif relatif au démantèlement		94	90
Autres passifs financiers non courants	6	81	38
Autres passifs non courants		22	22
PASSIFS NON COURANTS		3 505	3 378
TOTAL DU PASSIF		3 872	3 682
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		840	860
Part des actionnaires sans contrôle		12	15
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		852	875
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		4 724	4 557

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

États consolidés des résultats

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Note	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
		2020	2019
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie		193	169
Compléments de rémunération		7	3
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération		200	172
Autres revenus		3	2
		203	174
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation		46	43
Administration		10	8
Développement		5	6
Amortissement		58	61
Dépréciation		—	2
		119	120
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		84	54
Charges financières		33	34
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées		(17)	(14)
Autres		7	(5)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		61	39
Charge d'impôts sur le résultat		17	8
RÉSULTAT NET		44	31
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex		41	29
Actionnaires sans contrôle		3	2
RÉSULTAT NET		44	31
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	5	0,43 \$	0,32 \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	5	0,43 \$	0,31 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

États consolidés du résultat global

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2020	2019
RÉSULTAT NET	44	31
Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement en résultat net lorsque certaines conditions seront remplies		
Écarts de conversion :		
Gain (Perte) de change latent(e) sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	37	(28)
Couverture d'un investissement net :		
Variation de la juste valeur	(30)	13
Couvertures de flux de trésorerie :		
Variation de la juste valeur	(59)	(35)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	5	2
Impôts	13	8
Couvertures de flux de trésorerie - Participations :		
Variation de la juste valeur	(22)	(9)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	1	1
Impôts	6	2
Total des autres éléments du résultat global	(49)	(46)
RÉSULTAT GLOBAL	(5)	(15)
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :		
Actionnaires de Boralex	(4)	(15)
Actionnaires sans contrôle	(1)	—
RÉSULTAT GLOBAL	(5)	(15)

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

États consolidés des variations des capitaux propres

Période de trois mois
close le 31 mars

2020

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires					Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Surplus d'apport	Déficit accumulé	Cumul des autres éléments du résultat global	Total		
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2020	1 125	9	(233)	(41)	860	15	875
Résultat net	—	—	41	—	41	3	44
Autres éléments du résultat global	—	—	—	(45)	(45)	(4)	(49)
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	41	(45)	(4)	(1)	(5)
Dividendes (note 5)	—	—	(16)	—	(16)	—	(16)
Rachat d'un actionnaire sans contrôle	—	—	—	—	—	(1)	(1)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	(1)	(1)
SOLDE AU 31 MARS 2020	1 125	9	(208)	(86)	840	12	852

Période de trois mois
close le 31 mars

2019

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires					Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Composante équité des débiteures convertibles	Surplus d'apport	Déficit accumulé	Cumul des autres éléments du résultat global		
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2019	984	4	9	(123)	2	31	907
Incidence d'adoption IFRS 16 - net d'impôts	—	—	—	(9)	—	(4)	(13)
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2019 RETRAITÉ	984	4	9	(132)	2	27	894
Résultat net	—	—	—	29	—	2	31
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	(44)	(2)	(46)
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	—	29	(44)	—	(15)
Dividendes (note 5)	—	—	—	(15)	—	—	(15)
Autres	—	—	—	(1)	—	—	(1)
SOLDE AU 31 MARS 2019	984	4	9	(119)	(42)	27	863

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Note	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
		2020	2019
Résultat net		44	31
Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées		7	9
Charges financières		33	34
Intérêts payés		(22)	(27)
Charge d'impôts sur le résultat		17	8
Éléments hors caisse du résultat :			
Amortissement		58	61
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées		(17)	(14)
Dépréciation		—	2
Autres		4	(3)
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation		9	(36)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		133	65
Nouvelles immobilisations corporelles		(19)	(36)
Variation de l'encaisse affectée		12	21
Variation des fonds de réserve		2	(9)
Autres		(1)	(1)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(6)	(25)
Augmentation des emprunts		51	63
Versements sur les emprunts		(35)	(119)
Paiements de capital liés aux obligations locatives		(3)	(3)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle		(1)	—
Variation de l'encaisse affectée - Forêt de Lanouée		—	43
Dividendes versés aux actionnaires	5	(16)	(15)
Autres		(3)	—
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		(7)	(31)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		8	(4)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		128	5
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE		153	157
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE		281	162

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 31 mars 2020

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)

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 mars 2020, Boralex détient des participations dans 85 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 2 040 mégawatts (« MW »). De plus, Boralex oeuvre à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 61 MW additionnels et détient un portefeuille de 251 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 Patrick Lemaire, président, chef de la direction et administrateur de la Société. Les produits de la vente d'énergie se font principalement au Canada, en France et aux États-Unis.

La Société est constituée en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Le 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 intermédiaires résumés non audités ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »), notamment IAS 34, Information financière intermédiaire. Les conventions comptables suivies dans les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont les mêmes que celles appliquées dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, à l'exception des impôts sur le revenu pour les périodes intermédiaires, qui eux sont calculés selon le taux d'imposition qui serait applicable aux résultats annuels anticipés dans chacune des juridictions, ainsi qu'à l'exception des modifications de méthodes comptables présentées à la note 3. Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ne constituent pas un jeu complet d'états financiers et devraient être lus conjointement avec les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019. 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. Les résultats d'exploitation des états financiers intermédiaires ne sont donc pas nécessairement représentatifs des résultats annuels attendus, les premier et quatrième trimestres générant des résultats historiquement plus élevés. Le rapport de gestion à la rubrique *II - Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS* présente plus d'informations sur les variations saisonnières de la Société.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités le 5 mai 2020.

Note 3. 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^{er} 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.

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^{er} 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 ne 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^{er} 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.

Note 4. Emprunts

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Échéance	Taux ⁽¹⁾	Devise d'origine ⁽²⁾	Au 31 mars	Au 31 décembre
				2020	2019
Crédit rotatif	2023	3,23		288	242
Dettes subordonnées ⁽³⁾	2028	5,64		300	300
Prêt à terme :					
Centrale hydroélectrique Ocean Falls	2024	6,55		5	5
Centrale hydroélectrique Yellow Falls	2056	4,87		73	73
Parcs éoliens Thames River	2031	7,05		118	120
Parc éolien Témiscouata I	2032	5,30		41	41
Parc éolien Témiscouata II	2033	5,65		106	106
Parc éolien Niagara Region Wind Farm (« NRWF »)	2034	3,61		671	685
Parc éolien Port Ryerse	2034	3,95		27	27
Parc éolien Frampton	2035	4,19		62	63
Parc éolien Côte-de-Beaupré	2035	4,25		52	52
Parc éolien Moose Lake	2043	4,75		48	49
Centrale hydroélectrique Jamie Creek	2054	5,42		55	55
Autres dettes	—	—		3	4
CANADA				1 849	1 822
Prêt à terme :					
CDPQ Revenu Fixe Inc. (« Caisse »)	2024	4,00	40	62	58
Parcs et projets éoliens du portefeuille Sainte-Christine	2039	1,64	428	663	623
Parc éolien Val aux Moines	2034	1,33	15	24	23
Parcs et projets éoliens du portefeuille Boralex Production	2030	0,92	160	248	237
Parcs et projets éoliens du portefeuille Boralex Énergie France	2036	1,53	225	349	330
Autres dettes	—	—	3	4	4
FRANCE			871	1 350	1 275
Billet américain de premier rang garanti	2026	3,51	38	53	52
ÉTATS-UNIS			38	53	52
		3,24		3 252	3 149
Part à moins d'un an des emprunts				(200)	(172)
Frais de transactions, net de l'amortissement cumulé				(82)	(82)
				2 970	2 895

⁽¹⁾ 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.

⁽²⁾ Les devises d'origine sont en CAD (Canada), Euro (France) et USD (États-Unis).

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

Facilité de crédit rotatif

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 mars 2020.

Part à moins d'un an des emprunts

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 31 mars	Au 31 décembre
	2020	2019
Prêts à terme - projets	195	167
Financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée	5	5
	200	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 mars 2020 et au 31 décembre 2019, la Société estime que Boralex et ses filiales respectent l'ensemble de leurs ratios et engagements financiers.

Note 5. Résultat net par action

a) Résultat net par action, de base

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2020	2019
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	41	29
Nombre moyen pondéré d'actions de base	96 464 534	89 184 932
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	0,43 \$	0,32 \$

b) Résultat net par action, dilué

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2020	2019
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	41	29
Intérêts sur les débtures convertibles, nets d'impôts	—	1
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	41	30
Nombre moyen pondéré d'actions de base	96 464 534	89 184 932
Effet de dilution des options d'achat d'actions	124 607	198 976
Effet de dilution des débtures convertibles	—	7 331 990
Nombre moyen pondéré d'actions dilué	96 589 141	96 715 898
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	0,43 \$	0,31 \$

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 :

	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2020	2019
Options d'achat d'actions exclues en raison de leur effet anti-dilutif	—	73 424

c) Dividendes versés

Le 16 mars 2020, la Société a versé un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire pour un montant totalisant 16 M\$ (15 M\$ en 2019).

Le 5 mai 2020, un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire a été déclaré et sera versé le 15 juin 2020, pour les porteurs inscrits à la fermeture des marchés le 29 mai 2020.

Note 6. Instruments financiers

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

	Au 31 mars 2020		Au 31 décembre 2019	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS				
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)	—	—	16	16
Contrats de change à terme	—	—	1	1
	—	—	17	17
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS				
Avance à un actionnaire sans contrôle	38	38	37	39
Fonds de réserve	15	15	15	15
Swaps financiers de taux d'intérêt	—	—	15	15
Options d'achat de participations d'un partenaire	9	9	9	9
	62	62	76	78
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS				
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (USD contre CAD)	—	—	3	3
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)	14	14	—	—
	14	14	3	3
EMPRUNTS⁽¹⁾	3 170	3 313	3 067	3 264
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS				
Swaps financiers de taux d'intérêt	73	73	31	31
Somme due à un actionnaire sans contrôle	6	7	6	6
Contrats de change à terme	2	2	1	1
	81	82	38	38

⁽¹⁾ 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 intérêts 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 emprunts et du dû à un actionnaire sans contrôle sont établies essentiellement à partir du calcul des flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation, se situant entre 1,70 % et 8,00 % (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 mars

2020

	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	1 139	(32)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1,81 % à 2,68 %	Cdor 3 mois	2034-2043	739	(41)

Au 31 décembre

2019

	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 mars

2020

	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	1,5475	2020-2025	85	(2)

Au 31 décembre

2019

	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 a également conclu 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 mars

2020

	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	(14)

Au 31 décembre

2019

	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 l'avance à un actionnaire sans contrôle et le dû 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 mars 2020	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Avance à un actionnaire sans contrôle	38	—	—	38
	38	—	—	38
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Options d'achat de participations d'un partenaire	9	—	—	9
	9	—	—	9
PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Emprunts ⁽¹⁾	3 313	—	3 313	—
Somme due à un actionnaire sans contrôle	7	—	—	7
	3 320	—	3 313	7
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Swaps financiers de taux d'intérêt	73	—	73	—
Swaps croisés sur taux d'intérêts et devises (EUR contre CAD)	14	—	14	—
Contrats de change à terme	2	—	2	—
	89	—	89	—

⁽¹⁾ 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				
	2019	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Avance à un actionnaire sans contrôle	39	—	—	39
	39	—	—	39
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
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	1	—	1	—
	41	—	32	9
PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Emprunts ⁽¹⁾	3 264	—	3 264	—
Somme due à un actionnaire sans contrôle	6	—	—	6
	3 270	—	3 264	6
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
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	1	—	1	—
	35	—	35	—

⁽¹⁾ 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 :

	Options d'achat de participations d'un partenaire
Solde au 1^{er} janvier 2019	15
Variations de juste valeur	(6)
Solde au 31 décembre 2019	9
Solde au 31 mars 2020	9

Note 7. Engagements et éventualités

	Engagements conclus en 2020	Engagements au 31 mars 2020
Contrats d'achat et de construction	9	98
Contrats d'entretien	—	223
Contreparties conditionnelles	—	32
Autres	—	27
	9	380

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-essentiels 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, entraînant un ralentissement économique prévisible.

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 à titre de service essentiel et elle est généralement sous contrat à des prix fixes et indexés avec d'importantes sociétés d'État. 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'ententes 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.

Note 8. 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 impôts, intérêts et amortissement, ajusté pour exclure d'autres éléments, tels que 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 considérées en fonction des pourcentage 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 note *Participations dans des Coentreprises et entreprises associées* des états financiers consolidés annuels audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

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.

Périodes de trois mois closes le 31 mars						
	2020			2019		
	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Résultat net	44	(7)	37	31	—	31
Charge d'impôts sur le résultat	17	(3)	14	8	—	8
Charges financières	33	9	42	34	10	44
Amortissement	58	12	70	61	14	75
Dépréciation	—	—	—	2	—	2
BAIIA	152	11	163	136	24	160
Ajustements :						
Autres gains	—	(1)	(1)	—	(1)	(1)
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	(10)	10	—	—	—	—
Autres	7	—	7	(5)	—	(5)
BAIIA(A)	149	20	169	131	23	154

⁽¹⁾ 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.

Périodes de trois mois closes le 31 mars

	2020				2019			
	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total
Production d'électricité (GWh)								
Sites éoliens	349	886	—	1 235	396	642	—	1 038
Compensation NRWF	31	—	—	31	10	—	—	10
	380	886	—	1 266	406	642	—	1 048
Centrales hydroélectriques	70	—	128	198	25	—	134	159
Centrales thermiques	46	19	—	65	53	19	—	72
Sites solaires	—	4	—	4	—	5	—	5
	496	909	128	1 533	484	666	134	1 284
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération								
Sites éoliens	56	116	—	172	60	86	—	146
Centrales hydroélectriques	7	—	9	16	3	—	9	12
Centrales thermiques	6	5	—	11	7	6	—	13
Sites solaires	—	1	—	1	—	1	—	1
	69	122	9	200	70	93	9	172
BAIIA(A)								
Sites éoliens	58	92	—	150	69	61	—	130
Centrales hydroélectriques	5	—	7	12	1	—	7	8
Centrales thermiques	2	2	—	4	4	2	—	6
Sites solaires	—	—	—	—	—	1	—	1
Corporatif et éliminations	(7)	(9)	(1)	(17)	(7)	(7)	—	(14)
	58	85	6	149	67	57	7	131
Nouvelles immobilisations								
Sites éoliens	—	9	—	9	3	25	—	28
Centrales hydroélectriques	9	—	—	9	6	—	—	6
Centrales thermiques	—	—	—	—	1	—	—	1
Corporatif	1	—	—	1	1	—	—	1
	10	9	—	19	11	25	—	36

⁽¹⁾ Royaume-Uni et Danemark.

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2020, les produits de la vente d'énergie liés aux sites qui ne disposent pas de contrats de vente d'énergie sont de 2 M\$ (2 M\$ pour la même période de 2019).

	Au 31 mars 2020				Au 31 décembre 2019			
	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total
Total de l'actif								
Sites éoliens	1 842	2 020	—	3 862	1 878	1 854	—	3 732
Centrales hydroélectriques	432	—	178	610	437	—	168	605
Centrales thermiques	16	18	—	34	18	15	—	33
Sites solaires	2	32	13	47	2	30	11	43
Corporatif	87	55	29	171	54	53	37	144
	2 379	2 125	220	4 724	2 389	1 952	216	4 557
Actifs non courants⁽²⁾								
Sites éoliens	1 535	1 782	—	3 317	1 568	1 685	—	3 253
Centrales hydroélectriques	413	—	172	585	417	—	163	580
Centrales thermiques	9	11	—	20	10	10	—	20
Sites solaires	1	29	8	38	1	28	4	33
Corporatif	29	23	16	68	29	28	15	72
	1 987	1 845	196	4 028	2 025	1 751	182	3 958
Total du passif								
Sites éoliens	1 438	1 528	—	2 966	1 424	1 401	—	2 825
Centrales hydroélectriques	143	—	110	253	151	—	105	256
Centrales thermiques	4	4	—	8	4	3	—	7
Sites solaires	—	4	—	4	—	4	—	4
Corporatif	562	75	4	641	511	73	6	590
	2 147	1 611	114	3 872	2 090	1 481	111	3 682

⁽¹⁾ Royaume-Uni et Danemark.⁽²⁾ Exclut les *Participations dans des coentreprises et entreprises associées*.

	Périodes de trois mois closes le 31 mars					
Rapprochement	2020			2019		
	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
	Canada		Total	Canada		Total
Production d'électricité (GWh)⁽²⁾	1 533	304	1 837	1 284	395	1 679
Sites éoliens ⁽²⁾	1 266	304	1 570	1 048	395	1 443
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	200	32	232	172	42	214
Sites éoliens	172	32	204	146	42	188
BAIIA(A)	149	20	169	131	23	154
Sites éoliens	150	20	170	130	22	152
Nouvelles immobilisations corporelles	16	—	16	36	—	36
Sites éoliens	7	—	7	28	—	28

⁽¹⁾ 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.⁽²⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 31 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour le premier trimestre 2020 (10 GWh pour le premier trimestre 2019).

Renseignements généraux

SIÈGE SOCIAL

Boralex 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



@BoralexInc

@boralexfr

BUREAUX D'AFFAIRES

CANADA

900, boulevard de Maisonneuve Ouest
24^e étage
Montréal (Québec)
Canada H3A 0A8
Téléphone : 514 284-9890
Télécopieur : 514 284-9895

606-1155, rue Robson
Vancouver (Colombie-Britannique)
Canada V6E 1B5
Téléphone : 1 855 604-6403

201-174, rue Mill
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

71, rue Jean-Jaurès
62 575 **Blendecques**
France
Téléphone : 33 (0)3 21 88 07 27
Télécopieur : 33 (0)3 21 88 93 92

8, rue Anatole France
59 000 **Lille**
France
Téléphone : 33 (0)3 28 36 54 95
Télécopieur : 33 (0)3 28 36 54 96

Sky 56
18, rue Mouton Duvernet
69003 **Lyon**
France
Téléphone : 33 (0)4 78 92 68 70
Télécopieur : 33 (0)4 78 42 03 44

99, La Canebière
CS 60526
13 205 **Marseille** Cedex 01
France
Téléphone : 33 (0)4 91 01 64 40
Télécopieur : 33 (0)4 91 01 64 46

ROYAUME-UNI

52 Grosvenor Gardens
Terminal House, Room 501
London SW1W 0AU
United Kingdom
Téléphone : 44 (0) 20 7596 1206

POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS, VEUILLEZ COMMUNIQUER AVEC LE :

Affaires publiques et corporatives

Boralex 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 Boralex ou de SEDAR :

- » Rapport annuel
- » Rapports intermédiaires
- » Notice annuelle
- » Circulaire de sollicitation de procurations

AGENT DE TRANSFERT ET AGENT COMPTABLE DES REGISTRES

Services aux investisseurs Computershare inc.

1500, boulevard Robert-Bourassa, 7^e étage
Montréal (Québec)
Canada H3A 3S8
Téléphone : 514 982-7555 | 1 800 564-6253
www.centredesinvestisseurs.com/service

RENSEIGNEMENTS AUX ACTIONNAIRES

Assemblée annuelle

des actionnaires aura lieu le mercredi 6 mai 2020, à 11 heures sous forme virtuelle.

Pour plus d'information, consultez notre site web.

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

Stéphane Milot
Directeur, relations avec les investisseurs
514 213-1045
stephane.milot@boralex.com

To obtain an English copy of the Interim Report, please contact the Public and Corporate Affairs Team.

Merci à nos employés qui ont accepté
d'être sur la page couverture :
Raquel Amorim (Montréal, Québec)
Marc Dando (Lyon, France)