

BORALEX

2021

En plein essor

Se positionner pour
une croissance durable

**Rapport
intermédiaire 1**

Au 31 mars 2021



Rapport de gestion intermédiaire 1

Au 31 mars 2021

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	9
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - IFRS	
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	20
ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE EN EXPLOITATION	21
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2021	21
SITUATION DE TRÉSORERIE	26
SITUATION FINANCIÈRE	28
SAISONNALITÉ	31
INSTRUMENTS FINANCIERS	32
III - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION - COMBINÉ	
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	33
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2021	34
IV - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	
RAPPROCHEMENT ENTRE IFRS ET COMBINÉ	36
BAIIA(A)	37
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	38
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	38
FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES ET RATIO DE DISTRIBUTION	39
V - AUTRES ÉLÉMENTS	
ENGAGEMENTS	41
ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT	41
FACTEURS DE RISQUE ET D'INCERTITUDE	41
NORMES COMPTABLES	41
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	42

Profil

Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») développe, construit et exploite des sites de production d'énergie renouvelable au Canada, en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis. Un des leaders du marché canadien et premier producteur 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 acquise depuis plus de 30 ans.

Les actions de Boralex sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous le symbole BLX. Au 31 mars 2021, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 12,6 % des actions de Boralex en circulation.

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes le 31 mars

	IFRS		Combiné ⁽¹⁾	
	2021	2020	2021	2020
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 630	1 533	1 830	1 837
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	206	200	228	232
BAIIA(A) ⁽¹⁾	151	149	162	169
Résultat net	38	44	43	37
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	34	41	39	34
Par action (de base et dilué)	0,33 \$	0,43 \$	0,38 \$	0,35 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	133	133	132	136
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	115	124	125	137
	Au 31 mars	Au 31 déc.	Au 31 mars	Au 31 déc.
Total de l'actif	5 837	5 314	6 259	5 753
Emprunts ⁽³⁾	3 645	3 516	4 044	3 870
Projets ⁽⁴⁾	3 084	3 028	3 483	3 382
Corporatifs	561	488	561	488

	Pour les périodes de trois mois closes les		Pour les périodes de douze mois closes les	
	31 mars	31 mars	31 mars	31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2021	2020	2021	2020
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾ - IFRS	60	68	142	146

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

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

⁽³⁾ Inclut la part à moins d'un an des emprunts et 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 amortissements
BAIIA(A)	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements ajusté pour tenir compte des autres éléments
Caisse	Caisse de dépôt et placement du Québec
CIIF	Contrôle interne à l'égard de l'information financière
CPCI	Contrôles et procédures de communication de l'information financière
CR	Complément de rémunération
CRE	Centaurus Renewable Energy LLC
DDM	Douze derniers mois
DM I et II	Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C.
EDF	Electricité de France
GWh	Gigawatt-heure
HQ	Hydro-Québec
IASB	International Accounting Standards Board
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
MWac	Mégawatt alternating current
MWdc	Mégawatt direct current
MWh	Mégawatt-heure
NRWF	Niagara Region Wind Farm
NYPA	New York Power Authority
NYSERDA	New York State Energy Research and Development Authority
Ontario ISO	The Independent Electricity System Operator of Ontario
Participations	Participations dans des Coentreprises et entreprises associées
PPA corporatif	Contrat d'achat d'électricité par des entreprises consommatrices d'électricité
RECs	Renewable Energy Certificates
Repowering	Projets d'augmentation de puissance par le remplacement d'équipement
Roncevaux	Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C.
SDB I	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré 2 et 3
SDB II	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré 4
Six Nations	Six Nations of the Grand River
SOP	Standing Offer Program
TCAC	Taux de croissance annuel composé
CAC 40	Le CAC 40 (Cotation Assistée en Continu) est un indice à fluctuation libre pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui reflète le rendement des 40 titres les plus importants et les plus activement négociés sur Euronext Paris, et l'indicateur le plus utilisé du marché boursier de Paris.
Production anticipée	Pour les sites les plus anciens en fonction des moyennes historiques ajustées des mises en service et des arrêts prévus et pour les autres sites, à partir des études de productible réalisées.

Commentaires préliminaires

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 2021 par rapport à la période correspondante de 2020, de même que sur la situation financière de la Société au 31 mars 2021 par rapport au 31 décembre 2020. 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 2020.

Des renseignements additionnels sur la Société, incluant la notice annuelle, les rapports annuels précédents, les rapports de gestion et les états financiers consolidés audités, ainsi que les communiqués sont publiés séparément et sont disponibles sur les sites de Boralex (www.boralex.com) 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 4 mai 2021, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion annuel et les états financiers consolidés. À moins qu'il n'en soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport de gestion, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée selon les IFRS de la Partie I du manuel de CPA Canada. Les états financiers inclus dans le présent rapport de gestion ont été établis selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers, IAS 1, « Présentation des états financiers » et présentent des données comparatives à 2020.

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

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

Tous les renseignements qui y figurent sont arrêtés au 31 mars 2021, sauf pour le nombre de sites qui sont arrêtés en date du 4 mai 2021. La puissance installée nette est arrêtée en date du 31 mars 2021 et en date du 4 mai 2021.

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

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

Devise	Taux de clôture ⁽¹⁾		Taux moyen ⁽²⁾	
	Au 31 mars	Au 31 décembre	Pour les périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2021	2020	2021	2020
USD	1,2562	1,2725	1,2660	1,3449
EUR	1,4736	1,5545	1,5251	1,4826
GBP	1,7315	1,7422	1,7457	1,7184

⁽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 4 mai 2021.

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

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

Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-jacents à ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une déclaration prospective donnée. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les informations financières prospectives ou attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent notamment, l'effet général des conditions économiques, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, la capacité de financement de la Société, la concurrence, les changements dans les conditions générales du marché, la réglementation régissant son industrie, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, les litiges et autres questions réglementaires liées aux projets en exploitation ou en développement, ainsi que certains autres facteurs énumérés dans les documents déposés par la Société auprès des différentes commissions des valeurs mobilières.

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

Description des activités

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 539 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 2021, Boralex comptait une base d'actifs d'une puissance installée nette de 2 455 MW. Depuis, la Société a cédé sa centrale de cogénération de **Blendecques** d'une puissance installée de 12 MW et mis en service un site éolien d'une puissance installée de 12 MW, résultant ainsi à une puissance installée nette maintenue pour la Société de 2 455 MW en date du 4 mai 2021. Les projets en construction ou prêts à construire représentent 61 MW additionnels et entreront en service d'ici la fin de 2023, tandis que le portefeuille de projets sécurisés représente 542 MW.

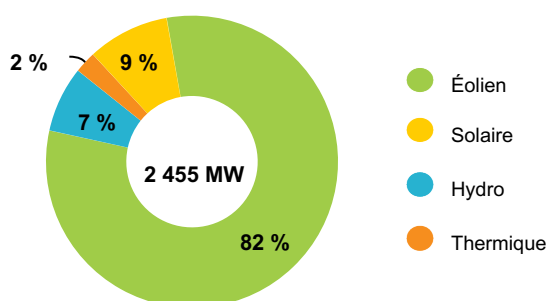
Répartition sectorielle et géographique

La Société est active dans quatre secteurs de production d'énergie complémentaires : éolien, hydroélectrique, thermique et solaire. Le secteur éolien compte pour la majorité de la puissance installée nette de Boralex et en fait le premier producteur indépendant de l'éolien terrestre en France. La composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 4 mai 2021 est illustrée ci-dessous.

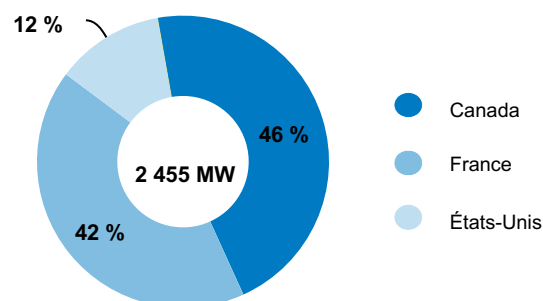
	Canada		France		États-Unis		Total	
	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites
Sites éoliens*	989	24	1 025	65	—	—	2 014	89
Sites solaires	1	1	15	2	209	7	225	10
Centrales hydroélectriques	100	9	—	—	81	7	181	16
Centrales thermiques	35	1	—	—	—	—	35	1
	1 125	35	1 040	67	290	14	2 455	116

* 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.

Répartition sectorielle



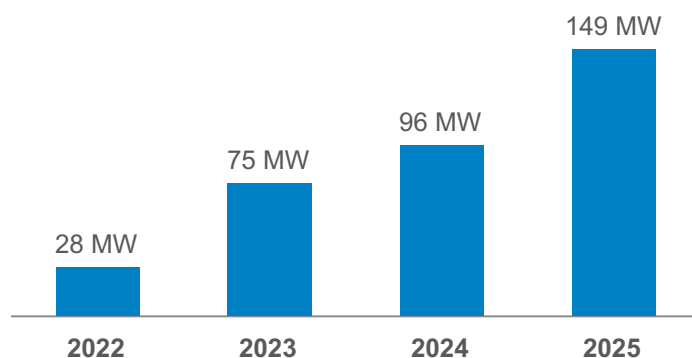
Répartition géographique



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

Dans l'ensemble, **98 %** de la puissance installée nette de Boralex est assujettie à des contrats de vente d'énergie à long terme, à des prix déterminés et indexés. La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats est de **13 ans**. La Société estime que des sites équivalant à 103 MW (4 % de la puissance installée nette ou 3 % de la production actuelle anticipée) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici décembre 2023, en excluant les projets du *Chemin de croissance* pour lesquels des contrats ont été sécurisés. Si de nouveaux contrats ne sont pas négociés d'ici là, cette production sera alors vendue au prix du marché. En vertu de son plan stratégique, Boralex prévoit la conclusion de nouvelles ententes, soit par la réalisation de projets d'augmentation de puissance avec contrats à long terme ou par la négociation de contrats d'achat d'électricité avec des entreprises consommatrices d'électricité. La Société prévoit également poursuivre la signature de contrats à long terme pour ses projets en développement.

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



PPA corporatifs signés en France :

- 5 ans avec Orange pour 39 MW (2020) ;
- 3 ans avec Auchan pour 16 MW (2020).

RÉPARTITION PAR STRATÉGIE

60 %	40 %
Projets de <i>repowering</i>	À déterminer : <i>Repowering</i> , PPA corporatifs ou Marché / hedging

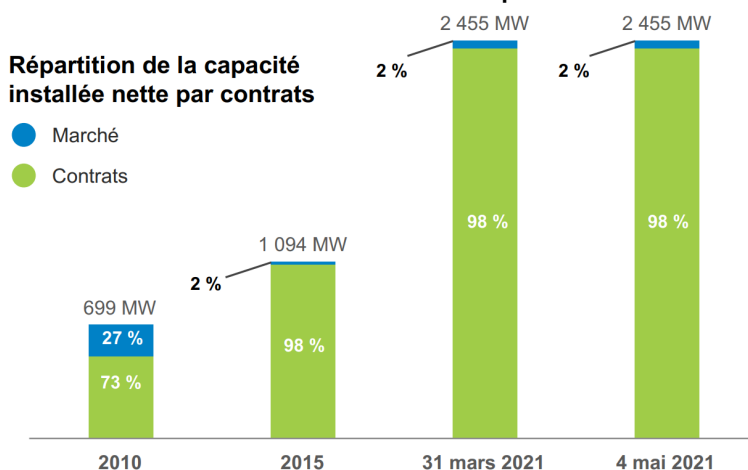
La puissance installée nette⁽¹⁾

La puissance installée nette de Boralex est passée de 1 094 MW au 31 décembre 2015 à 2 455 MW au 4 mai 2021, 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 %



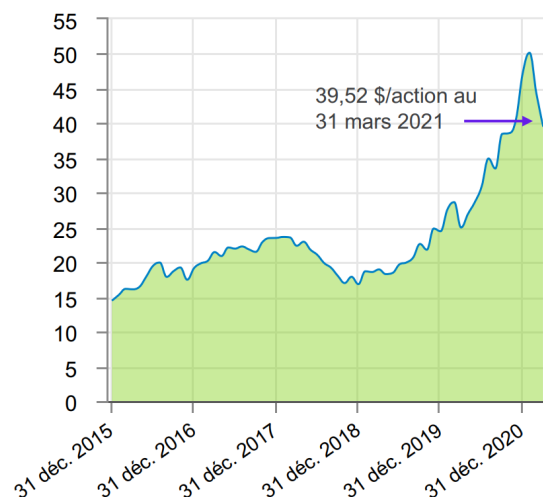
⁽¹⁾ La puissance installée nette dans ce rapport de gestion tient compte de 100 % des filiales de Boralex dans la mesure où Boralex détient le contrôle. De plus, elle tient compte de la part de Boralex dans des sociétés dont elle ne détient pas le contrôle et qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans le présent rapport de gestion, ce qui correspond à 170 MW dans le cas des Coentreprises exploitant les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré, au Québec, soit 50 % d'une puissance installée totale de 340 MW et à 50 MW dans le cas des participations dans deux parcs éoliens au Québec par rapport à leur puissance installée totale de 95 MW. En novembre 2020, Boralex a racheté la participation de la Caisse dans trois sites pour lesquels Boralex détenait également une participation dans des coentreprises. Depuis cette acquisition, Boralex détient le contrôle sur ces sites éoliens et consolide les résultats de ces filiales.

Information financière choisie : une entreprise de croissance

Depuis le 31 décembre 2015, le BAIIA(A) et la capitalisation boursière de Boralex ont affiché un taux de croissance annuel composé de 20 % (18 % selon le Combiné) et de 32 % respectivement. Le cours boursier a augmenté à un taux annuel composé de 21 % au cours de la même période alors que le montant des dividendes versés est passé de 27 M\$ en 2015 à 67 M\$ au cours de la période de douze mois terminée le 31 mars 2021.

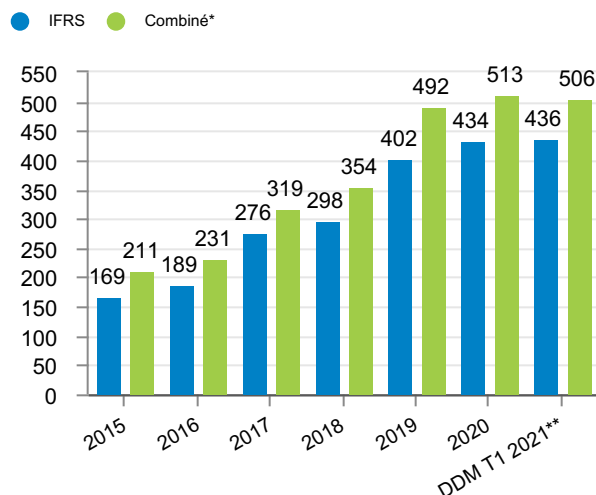
Cours de l'action

(Prix de clôture mensuel en dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé : 21 %
(Bourse de Toronto sous le symbole BLX)



BAIIA(A)*

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé : 20 % (IFRS) et 18 % (Combiné)

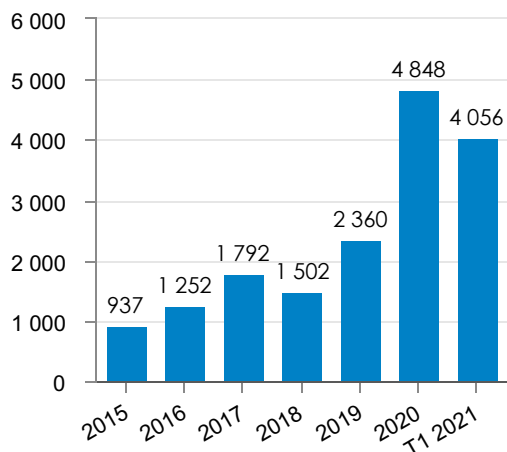


* Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

** Le BAIIA(A) selon le Combiné pour la période de 12 mois close le 31 mars 2021 est réparti comme suit, T1 2021 : 162 M\$, T4 2020 : 154 M\$, T3 2020 : 83 M\$ et T2 2020 : 107 M\$, pour un total de 506 M\$.

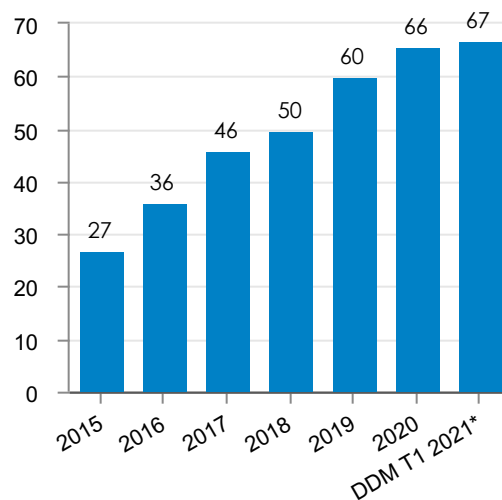
Capitalisation boursière

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé : 32 %



Dividendes versés

(en millions de dollars canadiens)



* Les dividendes versés pour la période de 12 mois close le 31 mars 2021 sont répartis comme suit, T1 2021 : 17 M\$, T4 2020 : 17 M\$, T3 2020 : 17 M\$ et T2 2020 : 16 M\$, pour un total de 67 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 guide 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 et de l'accélération de la transition énergétique sur les marchés cibles.

En France, comme l'indique le schéma à la page suivante, les programmes gouvernementaux prévoient une augmentation substantielle et soutenue de la part de l'éolien et du solaire comme sources d'énergie au cours de la prochaine décennie. Cette forte augmentation de volume prévue sera accompagnée d'un environnement plus concurrentiel. Des changements sont également à prévoir avec l'évolution des programmes vers des mécanismes d'appels d'offres et la négociation d'ententes directement auprès des entreprises consommatrices d'électricité.

Du côté américain, le président Biden a récemment annoncé un Plan d'investissement de 2 300 G\$ US pour relancer l'économie. Ce plan prévoit des investissements spécifiques pour la lutte contre les changements climatiques et l'électrification de l'économie qui exerceront une pression à la hausse sur la demande en électricité sur le territoire américain. Des investissements directement dirigés vers l'expansion et la modernisation du réseau d'interconnexions et de transport électrique à la grandeur du pays permettront également d'améliorer la pénétration de l'énergie renouvelable et la résilience du réseau.

À moyen terme, l'État de New York continue de 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.

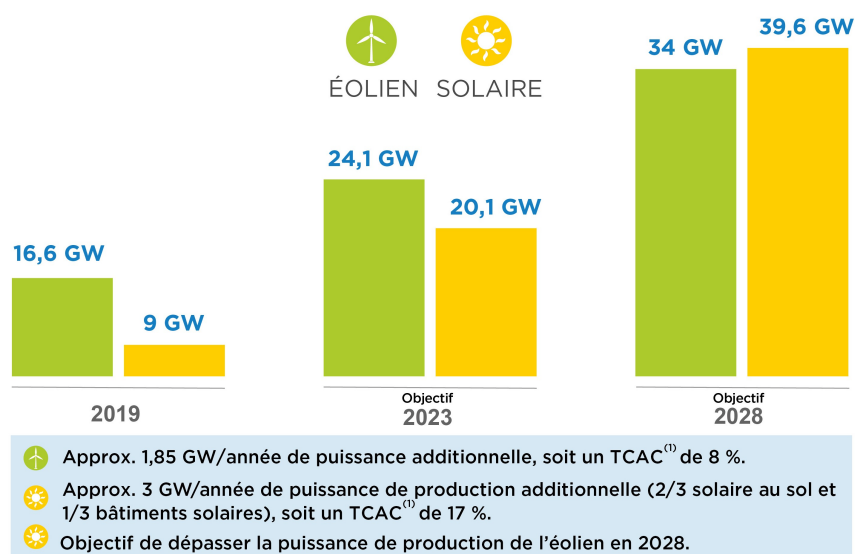
Le gouverneur de l'État de New York a mentionné à plusieurs reprises son désir d'accélérer le développement du secteur des énergies renouvelables et d'assouplir certaines mesures afin d'atteindre les cibles. En 2019, l'État New York a adopté la *Climate Leadership and Community Protection Act* (CLCPA), qui l'engage à réduire de 85 % les émissions de GES d'ici 2050. Pour y arriver, la législation de l'État rehausse la norme sur l'énergie propre pour faire passer la proportion d'énergie renouvelable à 70 % d'ici 2030 et à zéro émission d'ici 2040, en plus de relever les cibles pour l'aménagement de ressources d'énergie éolienne en mer (9 000 MW d'ici 2035), de ressources d'énergie solaire décentralisée (6 000 MW d'ici 2025) et de ressources de stockage d'énergie (3 000 MW d'ici 2030). Dans le cadre de son discours sur l'« état de l'État » de 2021, le gouverneur de l'État de New York, Andrew Cuomo, a affirmé son engagement à l'égard des enjeux climatiques en proposant une transition ordonnée et équitable vers une énergie propre qui créera des emplois et continuera de favoriser l'économie verte, alors que l'État de New York se remet de la pandémie de COVID-19. En outre, le gouverneur Cuomo a annoncé que l'État avait émis un appel d'offres visant de nouvelles installations de transport qui seront aménagées pour livrer de l'énergie renouvelable admissible à la zone J de NYCA. L'État de New York souhaite accorder des contrats pour une production pouvant atteindre un total de 1 500 MW, mais ce volume pourrait augmenter si les propositions reçues le justifient.

Au Canada, en décembre 2020, le gouvernement fédéral a lancé le Plan climatique renforcé du Canada pour protéger l'environnement, créer des emplois et soutenir les communautés. Plusieurs engagements plus ambitieux à l'égard du climat ont été annoncés ce qui devrait mener à une économie plus faible en carbone. Ce plan prévoit, entre autres, dès 2023, une augmentation annuelle du prix de la tonne de carbone de 15 \$ avec une cible à 170 \$ la tonne d'ici 2030 et des investissements additionnels de 964 M\$ au cours des quatre prochaines années afin d'accroître la modernisation et le verdissement des réseaux électriques. Ceci inclut du soutien afin d'augmenter les capacités de production associées aux énergies renouvelables, comme l'éolien et le solaire, ainsi que le stockage d'énergie. Un montant additionnel de 300 M\$ est prévu afin de réduire la dépendance au diesel des communautés rurales reculées, de même que des Premières Nations. À noter que des investissements additionnels de 287 M\$ en 2020-2021 ont été prévus pour poursuivre le programme de subventions accordées pour les véhicules à zéro émission. Par ce plan climatique, le gouvernement du Canada a renouvelé son engagement à continuer de collaborer avec les provinces, les services publics et autres partenaires afin d'atteindre sa cible de zéro émission nette de carbone issue de la production d'électricité d'ici 2050.

Au Québec, en novembre 2020, le ministre de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques a dévoilé le *Plan pour une économie verte* (PEV) qui prévoit notamment que la province réduira ses émissions de GES de 37,5 % à l'horizon 2030 par rapport à 1990 et atteindra la carboneutralité en 2050. Des mesures précises sont identifiées, principalement en lien avec l'électrification des transports, les plus ambitieuses étant d'avoir 1,5 million de véhicules électriques en circulation au Québec d'ici 2030 et aucune vente de véhicule à essence à partir de 2035. L'ensemble des mesures annoncées dans le PEV permettront d'atteindre 42 % de la cible que s'est fixée le Québec pour 2030. Un bilan annuel sera présenté et d'autres mesures seront identifiées chaque année. L'étendue des besoins en nouveaux approvisionnements électriques pour concrétiser ces mesures n'a pas encore été entièrement déterminée. Cependant, le gouvernement a reconnu l'importance de la filière éolienne pour combler ces besoins domestiques, comme pour d'éventuels projets d'exportation. C'est dans cette optique que le gouvernement du Québec a notamment annoncé le projet Apuiat et confirmé son intention de prolonger les contrats des parcs éoliens en place. Il a d'ailleurs annoncé un premier appel d'offres d'énergie d'ici la fin 2021, confirmant que cet appel d'offres ne permettra de couvrir qu'une partie des besoins énergétiques futurs du Québec.

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

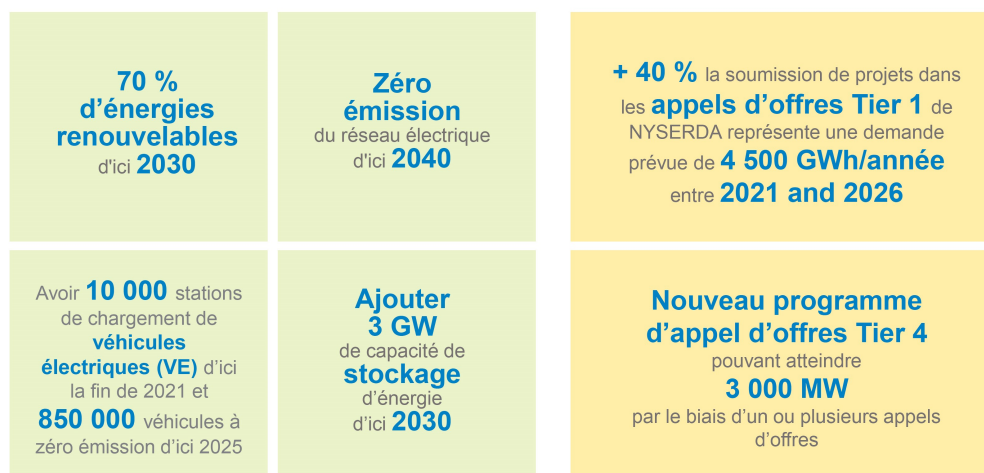
OBJECTIFS DU PROGRAMME D'ÉNERGIE RENOUVELABLE EN FRANCE



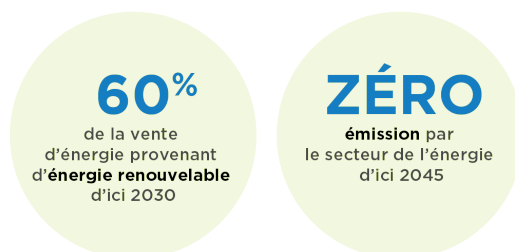
Source : Programmation pluriannuelle de l'énergie

⁽¹⁾ TCAC : Taux de croissance annuel composé

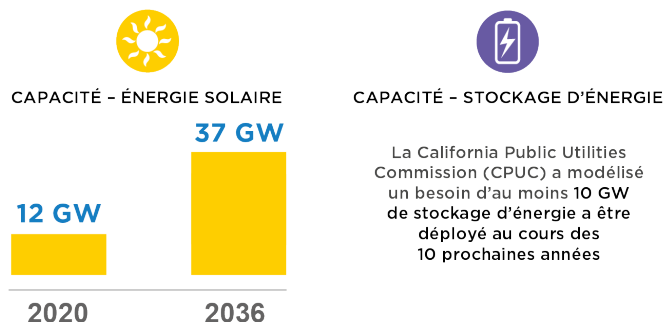
CIBLES ÉTAT DE NEW YORK, É.U.



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



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



Sur la base de l'analyse de marché effectuée, la direction de Boralex a articulé son plan stratégique autour de quatre orientations principales et de trois objectifs financiers. Pour en réussir la mise en œuvre, la Société s'appuie sur sa solide expertise et une longue expérience en matière de développement de projets de petite et moyenne taille, ce qui constitue un avantage clé pour tirer parti des occasions qui se présentent dans des marchés de plus en plus concurrentiels, notamment celui de l'énergie solaire.

ORIENTATIONS STRATÉGIQUES

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

DIVERSIFICATION
dans le solaire et stockage d'énergie

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

OPTIMISATION
opérationnelle et financière

OBJECTIFS FINANCIERS 2023

FLUX MONÉTAIRES DISCRÉTIONNAIRES



PUISSANCE INSTALLÉE



40 % À 60 % RATIO DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

OBJECTIFS RSE : ALLER AU-DELÀ DES ÉNERGIES RENOUVELABLES

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

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

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

Par ailleurs, Boralex conserve la même approche qui a contribué à son succès jusqu'à maintenant et qui consiste à s'appuyer principalement sur des flux de trésorerie prévisibles, grâce à des contrats de vente d'énergie à long terme et à des prix déterminés et indexés avec des sociétés solides financièrement (EDF, Hydro-Québec, Ontario ISO, NYISO, BC Hydro). Ces contrats ne contiennent pas de clause d'ajustement de prix ou de production dans le cadre de situations comme celle de l'épidémie de COVID-19. Au 31 mars 2021, 98 % de la puissance installée nette de la Société était associée à des contrats à long terme avec une durée résiduelle moyenne pondérée de 13 ans.

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

Compte tenu de la solide exécution de son plan stratégique, des acquisitions réalisées dernièrement et afin de tenir compte des récents changements dans l'environnement de marché de l'énergie renouvelable incluant, entre autres, les plans de relance annoncés et à venir des divers gouvernements à l'échelle mondiale, la direction de Boralex travaille actuellement à la mise à jour de son plan stratégique et prévoit en faire le dévoilement le 17 juin prochain. Le résumé du plan et des nouveaux objectifs sera publié le 17 juin prochain concurremment avec la tenue d'une journée de l'investisseur.

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

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 s'établit à 2 614 MW, soit 112 MW de plus qu'au trimestre précédent alors que des projets ont progressé pour atteindre le stade de projets sécurisés inscrits au *Chemin de croissance* au cours des derniers mois. Le *Chemin de croissance* s'établit à 603 MW, soit 59 MW de plus qu'au trimestre précédent.

RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

PORTEFEUILLE DE PROJETS

		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX
TOTAL 2 614 MW	PRÉLIMINAIRE			
	• Droits fonciers sécurisés	 315 MW	279 MW	594 MW
	• Interconnexion possible	 285 MW	127 MW	412 MW
	• Vérification de l'acceptabilité par les collectivités locales et des risques réglementaires			
	TOTAL	600 MW	406 MW	1 006 MW
	MI-PARCOURS			
	• Amérique du Nord : Évaluation et design préliminaire pour faire une soumission	 560 MW	574 MW	1 134 MW
	• Europe : Design préliminaire et demandes d'autorisations administratives effectuées	 -	118 MW	118 MW
	TOTAL	560 MW	692 MW	1 252 MW
	AVANCÉE			
	• Amérique du Nord : Projet soumis dans un appel d'offres	 -	178 MW	178 MW
	• Europe : Projet autorisé par les autorités réglementaires et soumis dans un appel d'offres (France)	 165 MW	13 MW	178 MW
	TOTAL	165 MW	191 MW	356 MW
	TOTAL	875 MW	1 031 MW	1 906 MW
		450 MW	258 MW	708 MW
	TOTAL	1 325 MW	1 289 MW	2 614 MW

CHEMIN DE CROISSANCE

TOTAL 603 MW	SÉCURISÉE			
	• Amérique du Nord : Contrat obtenu (REC ou PPA) et interconnexion sécurisée	 100 MW	242 MW	342 MW
	• Europe : Contrat obtenu (PPA) et interconnexion sécurisée (France); projet autorisé par les autorités réglementaires et interconnexion sécurisée (Écosse)	 200 MW	-	200 MW
	TOTAL	300 MW	242 MW	542 MW
	EN CONSTRUCTION OU PRÊT À CONSTRUIRE			
	• Permis obtenus	 -	40 MW	40 MW
	• Financement en cours	 -	21 MW	21 MW
	• Date de mise en service établie			
	• Purgé de tous recours (France)			
	• Autorisé par le Conseil d'administration de Boralex			
	TOTAL	-	61 MW	61 MW
	TOTAL	100 MW	282 MW	382 MW
		200 MW	21 MW	221 MW
	TOTAL	300 MW	303 MW	603 MW

ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 2 455 MW

Mise à jour en date du 4 mai 2021

Le secteur **éolien** demeure le principal secteur de croissance de la Société avec un portefeuille de projets qui équivaut à 1 906 MW, soit 31 MW de moins qu'au trimestre précédent. Dans le secteur **solaire**, le portefeuille de projets équivaut à un total de 708 MW, soit 143 MW de plus qu'au trimestre précédent. Ce secteur offre un fort potentiel de croissance tant en Europe qu'en Amérique du Nord et Boralex y a renforcé ses effectifs afin d'accélérer son développement, particulièrement dans l'État de New York aux États-Unis où une nouvelle équipe est en place depuis 2019.

Europe

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

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

La Société dispose des atouts nécessaires pour tirer parti des occasions de développement qui se présentent en France, en raison d'une présence de longue date et d'une connaissance approfondie du marché. Elle y compte un portefeuille de projets **éoliens** à divers degrés d'avancement, lesquels équivalent à une puissance de l'ordre de 890 MW, soit 31 MW de moins qu'au trimestre précédent. Forte de ces acquis, Boralex participe activement au processus d'appels d'offres qui prévoit la construction de parcs éoliens sur le territoire français. Pour la période de 2021 à 2024, ce processus vise l'octroi de l'ensemble des contrats de compléments de rémunération en deux tranches de 925 MW chacune par année. Chaque contrat sera d'une durée de 20 ans à compter de la mise en service. Compte tenu des gains réalisés dans le cadre de ces appels d'offres depuis leur instauration, 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 producteur indépendant de l'éolien terrestre en France.

Retenu dans le cadre de l'appel d'offres de novembre 2020 et bénéficiant d'un contrat de 20 ans, le projet Moulins du Lohan a fait l'objet d'une décision favorable du Conseil d'État dans son arrêt rendu le 15 avril dernier. Le projet d'une puissance de 71 MW avance ainsi au stade de *Projets sécurisés*. Pour plus de renseignements sur la décision du Conseil d'État, voir la note *Événement subséquent* des présents états financiers intermédiaires.

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

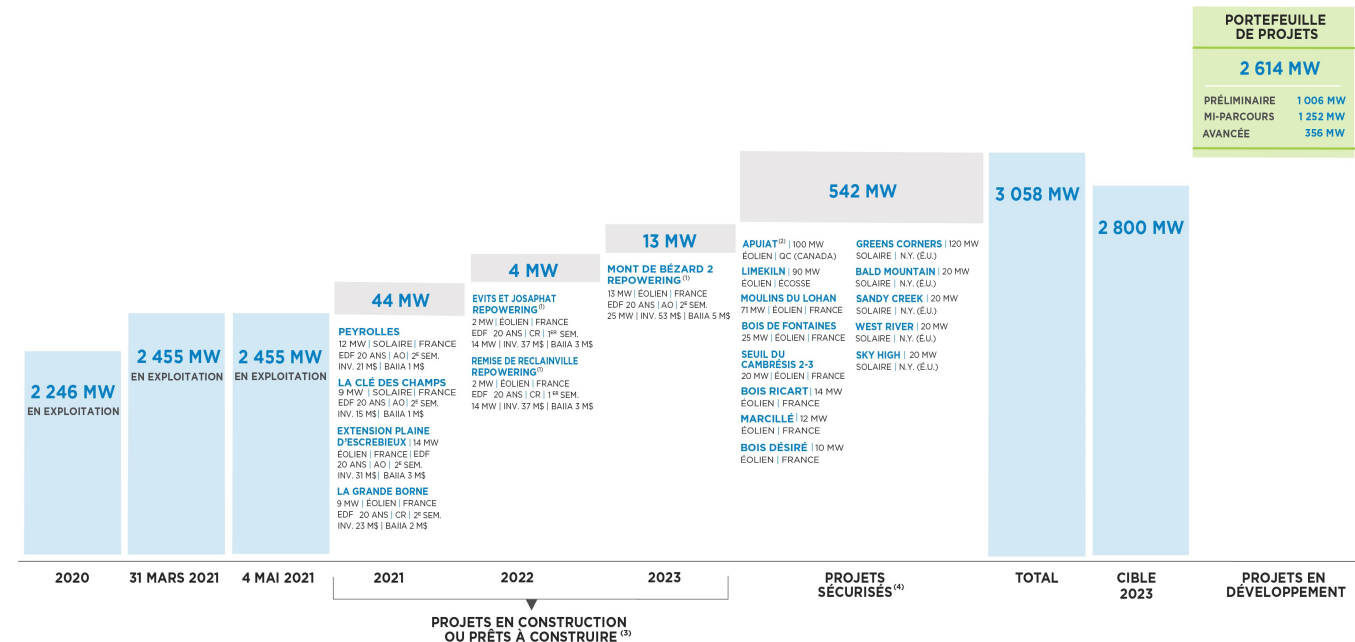
Du côté de l'énergie **solaire**, Boralex compte un portefeuille de projets à divers degrés d'avancement, lesquels équivalent à une puissance de l'ordre de 258 MW (228 MW en France et 30 MW en Écosse), soit 28 MW de plus qu'au trimestre précédent en France. Les détails du programme de développement de ce secteur sont fournis à la section *Orientation Diversification* du présent rapport.

Amérique du Nord

Le portefeuille de projets **éoliens** de Boralex en Amérique du Nord est de 875 MW. La récente annonce de la signature d'un contrat d'achat d'électricité pour le projet Apuiat marque la relance du secteur éolien au Québec. L'État de New York a également procédé à plusieurs annonces visant l'accélération de la transition énergétique dans cet État.

La Société compte également sur un portefeuille de projets totalisant 450 MW dans le secteur de l'énergie **solaire**, soit 115 MW de plus qu'au trimestre précédent. 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 de Evits et Josaphat *repowering* représente une puissance totale de 14 MW, soit un ajout de 2 MW, celui de Remise de Reclainville *repowering* représente une puissance totale de 14 MW, soit un ajout de 2 MW et le projet Mont de Bézard 2 *repowering* représente une puissance totale de 25 MW, soit un ajout de 13 MW.

⁽²⁾ La Société détient 50 % des actions du projet éolien d'une puissance totale de 200 MW et elle ne détient pas le contrôle.

⁽³⁾ 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 2021.

⁽⁴⁾ Certains projets seront mis en service après 2023.

Comme l'indique le schéma ci-dessus, Boralex compte, en date du 4 mai 2021, des sites en exploitation totalisant 2 455 MW en puissance installée nette. Il s'agit d'une augmentation de 209 MW par rapport au 31 décembre 2020 compte tenu de l'acquisition de participations majoritaires dans des parcs solaires aux États-Unis en janvier, de la cession de la centrale de Cogénération de Blendecques et de la mise en service du parc éolien **Bazougeais** toutes deux survenues au début de mai.

La puissance totale en MW des *Projets en construction ou prêts à construire* pour la période 2021 à 2023 est demeurée relativement stable au cours du trimestre puisque l'avancement du projet sécurisé **La Grande Borne** vers le stade de *Projets en construction ou prêts à construire* a compensé la réduction résultant de la mise en service du parc éolien **Bazougeais**.

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

Soulignons que trois projets du *Chemin de croissance* au stade de *Projets en construction ou prêts à construire* visent le remplacement d'éoliennes existantes par des nouvelles (selon un processus de *repowering*) dans des parcs dont les contrats de vente d'électricité viendront à échéance au cours des prochaines années. Ces parcs éoliens d'une puissance installée globale de 36 MW, avant les travaux de *repowering*, disposeront d'une puissance supplémentaire de 17 MW après les travaux, pour un total de 53 MW, lesquels seront sécurisés par de nouveaux contrats de vente d'électricité d'une durée de 20 ans auprès d'EDF, en France.

Dans l'ensemble, la contribution au BAIIA des *Projets en construction ou prêts à construire* est estimée à 18 M\$ sur la base de la production totale estimée et ajustée selon le taux de conversion en devises canadiennes à la date de fin de trimestre. À noter qu'il s'agit d'une contribution additionnelle au BAIIA de 9 M\$ lorsque l'on tient compte du BAIIA généré par les parcs éoliens en exploitation avant les travaux de *repowering*. La mise en œuvre de ces projets nécessitera des investissements totaux prévus de l'ordre de 217 M\$, financés par des emprunts à hauteur de 174 M\$. Au 31 mars 2021, les sommes déjà investies dans ces projets s'élevaient à plus de 62 M\$.

Le nombre de MW associés à des *Projets sécurisés* a pour sa part augmenté de 62 MW comparativement au trimestre précédent, compte tenu de l'ajout du projet **Moulins du Lohan** qui a plus que compensé l'avancement du projet **La Grande Borne** vers le stade de *Projets en construction ou prêts à construire*.

La mise en service des sites sécurisés et en construction pourrait porter à 3 058 MW la puissance installée nette de Boralex soit un total supérieur à la cible de 2 800 MW pour 2023.

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

Croissance

- Signature d'un contrat d'achat d'électricité pour le projet éolien **Apuiat** d'une puissance installée de 200 MW (100 MW nette) en partenariat avec la nation innue.
- Ajouts de 112 MW au portefeuille de projets.
- Avancement du projet **La Grande Borne** (9 MW) au stade *Projets en construction ou prêts à construire*.
- Avancement du projet **Moulins du Lohan** (71 MW) au stade de *Projets sécurisés*, ayant été retenu dans le cadre du plus récent appel d'offres en France et vu la décision favorable du Conseil d'État.
- Mise en service en France du parc éolien **Bazougeais** (12 MW) le 1^{er} mai.

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 708 MW.

Europe

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

La Société est également active dans le développement de nouveaux projets de parcs solaires au sol et flottants pouvant s'ajouter à son portefeuille de projets ainsi que dans la prospection de potentielles acquisitions. Enfin, la Société envisage de tester le développement d'un projet solaire de format agrivoltaïsme (installation solaire en lien étroit avec l'agriculture).

Amérique du Nord

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

Depuis l'annonce du plan stratégique, le portefeuille de projets de la Société est passé de 200 MW en juin 2019 à 450 MW au 31 mars 2021.

Boralex a annoncé le 13 mars 2020 que les quatre projets solaires qu'elle avait présentés en soumission ont été sélectionnés par la NYSERDA dans le cadre de son appel d'offres 2019 lancé sous le « Renewable Energy Standard » pour l'achat de crédits d'énergie renouvelable de Niveau-1 (« Crédits environnementaux »). La sélection de ces projets totalisant 180 MW a lancé le processus au cours duquel Boralex et la NYSERDA ont finalisé les ententes visant l'achat des crédits environnementaux associés à l'énergie qui sera générée par chacun des projets. Ces contrats ont été signés en janvier 2021 permettant ainsi d'ajouter les projets au stade sécurisé du *Chemin de croissance* de la Société. D'ailleurs, récemment, les contrats des projets NYSERDA et de Sky High ont été convertis selon la formule *indexed RECS*. Cette nouvelle formule de contrat (*indexed RECs*) a été mise en place dans les récents appels d'offres. Un Indexed Renewable Energy Certificate (Indexed REC) est un certificat dans lequel le prix est basé sur un indice de marché de référence ajusté à tous les mois au cours de la durée d'un contrat REC. Les contrats gagnés par Boralex dans l'appel d'offres de NYSERDA sont d'une durée de 20 ans.

Boralex a également présenté des soumissions pour trois projets totalisant 140 MW dans le cadre de l'appel d'offres de la NYSERDA en octobre dernier. Ces projets n'ont pas été retenus par NYSERDA mais la Société aura la possibilité de les soumettre dans le cadre du cinquième appel d'offres annuel lancé le 22 avril dernier dont la date de dépôt est prévue pour l'été 2021.

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

Stockage d'énergie

Boralex poursuit ses démarches afin de déployer de façon progressive un service de stockage d'énergie par batteries, tirant ainsi parti de l'importante réduction des coûts associés à cette technologie. Elle considère ce service comme complémentaire pour favoriser l'usage généralisé des énergies renouvelables et accélérer la transition énergétique.

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

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

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

Diversification

- Acquisition de participations dans sept parcs solaires aux États-Unis représentant une puissance installée de 209 MWac et début de son intégration.
- Conversion de contrats selon la formule *indexed RECs* pour cinq projets sécurisés totalisant 200 MW.

Orientation Clientèle

La Société a entrepris de déployer des équipes commerciales en France et aux États-Unis en vue de servir une clientèle plus vaste. L'objectif principal est la signature de contrats de vente d'énergie directement auprès de sociétés commerciales et industrielles consommatrices d'électricité (*PPA corporatifs*) ainsi que l'ajout progressif de services complémentaires offerts aux réseaux de transport d'énergie ainsi qu'aux importants consommateurs d'électricité.

Au cours du premier trimestre, Boralex a signé un nouveau contrat d'achat d'électricité renouvelable de 5 ans avec IBM France. À travers ce contrat, Boralex fournira à IBM France l'équivalent, en électricité verte, de 55 % de la consommation annuelle des sites et *data centers* implantés par IBM sur le territoire français. Cet accord s'inscrit dans le cadre de l'initiative d'IBM d'utiliser 100 % d'électricité renouvelable en France. L'électricité fournie proviendra du portefeuille d'actifs de Boralex dont les contrats avec EDF seront venus à échéance.

Rappelons qu'au cours du dernier exercice, Boralex avait annoncé la conclusion de deux ententes de vente d'électricité avec les groupes Orange et Auchan pour un total de 51 MW.

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

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

Clientèle

- Signature d'un contrat d'achat d'électricité renouvelable de 5 ans pour la consommation d'IBM France (*PPA corporatif*).

Orientation Optimisation

Cette orientation comprend deux volets principaux :

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

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

C'est notamment ce qui a mené aux initiatives de remplacement d'équipements (*repowering*) de certains parcs éoliens en France. Le recours à des équipements plus performants permet une augmentation substantielle de la puissance installée et devrait se traduire par une contribution additionnelle au BAIIA annuel et un nouveau contrat de 20 ans. Rappelons qu'au cours de l'exercice 2020, la reprise des activités du parc éolien **Cham Longe I** a eu lieu à la suite de la réalisation d'un tel projet.

Trois autres projets de remplacement d'équipements passeront bientôt à l'étape de la construction. Au cours du premier trimestre, les travaux préparatoires ont débuté au parc **Mont de Bézard 2** et se sont poursuivis aux parcs **Évits et Josaphat** et **Remise de Reclainville**. Après les travaux de *repowering*, ces deux derniers parcs afficheront une puissance installée de 14 MW, soit 2 MW de plus que la puissance actuelle, tandis que la puissance installée du parc éolien **Mont de Bézard 2** passera à 25 MW, une hausse de 13 MW. Ces parcs bénéficieront d'équipements plus performants et d'un nouveau contrat d'une durée de 20 ans.

À la fin avril, Boralex a annoncé la cession de la centrale de cogénération de **Blendecques** en France d'une puissance installée de 12 MW. Cette transaction positionne Boralex comme un opérateur 100 % vert en Europe, une décision prise en cohérence avec son plan stratégique à horizon 2023 qui lui permet de se concentrer davantage sur ses activités de production renouvelable.

Boralex a l'intention de reprendre et d'effectuer à l'interne l'entretien et la maintenance de ses actifs dans plusieurs parcs éoliens au Canada, présentement sous contrat de maintenance externe. D'ailleurs, la Société a complété les démarches nécessaires afin de prendre en charge dès juin 2021 l'entretien et la maintenance d'actifs totalisant 136 MW au Canada.

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

Optimisation

- Avancement des préparatifs en vue des travaux de *repowering* du parc éolien de **Mont de Bézard 2**.
- Optimisation de la maintenance et de l'entretien d'un parc éolien au Canada d'une puissance installée totale de 136 MW.
- Cession de la centrale de cogénération de **Blendecques** (12 MW) en ligne avec la mission stratégique de Boralex.
- Intégration des participations acquises dans sept parcs solaires aux États-Unis permettant des optimisations et des synergies futures.

Mise en place du plan RSE

Boralex a publié son premier rapport de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) distinct à la fin de février 2021. Ce rapport illustre l'approche rigoureuse prise par la Société dans l'élaboration de sa stratégie RSE, laquelle est d'ailleurs bien arrimée avec son plan stratégique au même titre que ses objectifs financiers.

La Société a consulté l'ensemble de ses parties prenantes afin de bien identifier les enjeux prioritaires pour lesquels des plans d'action précis ont été développés et seront mis en œuvre au cours des prochaines années. Dix enjeux ont été retenus et sont représentés dans le rapport sous trois axes distincts : faire de l'exemplarité en matière de gestion une valeur partagée, croître en ayant à cœur une trajectoire durable et résiliente et respecter les vivants.

En 2021, Boralex mettra l'emphase sur les enjeux suivants : la diversité et l'égalité des chances, le bilan de ses émissions de gaz à effet de serre (portées 1 et 2) ainsi que la santé et sécurité au travail, incluant l'importance de la santé psychologique.

Afin d'accélérer la mise en œuvre de sa stratégie RSE et d'assurer un déploiement harmonisé et rigoureux, Boralex a embauché, à la mi-avril, une directrice de la RSE se rapportant directement au président et chef de la direction.

La stratégie RSE fera partie intégrante de la mise à jour du plan stratégique de Boralex, laquelle sera dévoilée au cours du prochain trimestre.

Objectifs financiers - état de la situation

Afin que la mise en œuvre du plan stratégique se traduise par une croissance disciplinée, tout en créant de la valeur pour les actionnaires, la direction de Boralex suit l'évolution des trois critères retenus comme objectifs financiers.

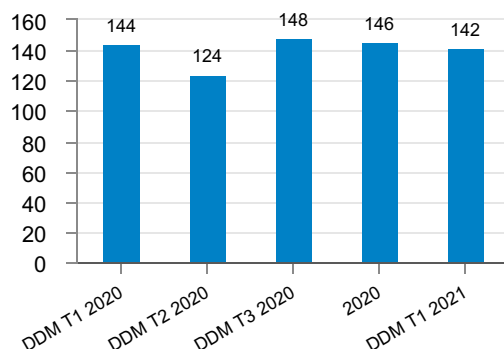
1) Flux de trésorerie discrétionnaires

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 60 M\$ pour l'ensemble de la période de trois mois close le 31 mars 2021 comparativement à 68 M\$ pour le trimestre correspondant de 2020. Cet écart s'explique par la production éolienne largement supérieure à la production anticipée en France au cours du premier trimestre 2020 partiellement compensé par la contribution des acquisitions et des mises en services au cours du premier trimestre de 2021.

Pour la période de 12 mois terminée le 31 mars 2021, les flux de trésorerie discrétionnaires ont atteint 142 M\$ comparativement à 146 M\$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2020.

Flux de trésorerie discrétionnaires*

(en millions de dollars canadiens)



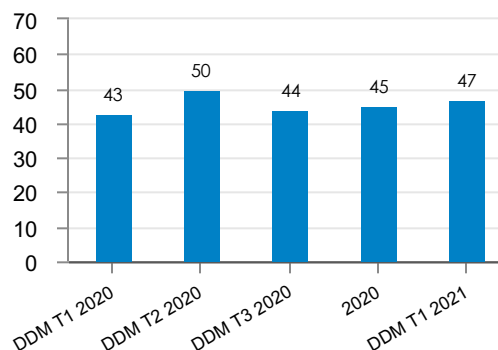
* Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

2) Dividendes

Les dividendes versés aux actionnaires au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2021 équivalaient à un ratio de distribution de 47 %, lequel se situe à l'intérieur de la fourchette cible de 40 % à 60 % établie selon les objectifs financiers 2023 de la Société.

Ratio de distribution de dividendes*

(en %)



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

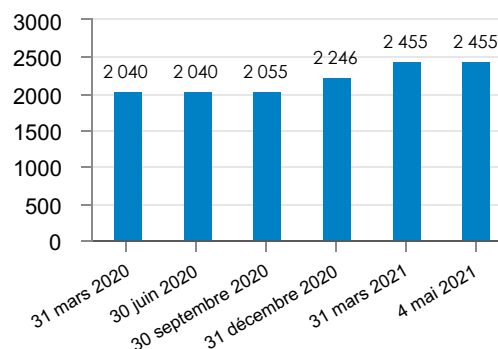
3) Puissance installée nette

Au 4 mai 2021, la puissance installée nette de Boralex s'élevait à 2 455 MW, en hausse de 209 MW par rapport à la fin de l'exercice 2020.

Par ailleurs, la Société compte sur une puissance installée nette de 415 MW supérieure à un an plus tôt compte tenu des acquisitions et des mises en service réalisées en 2020 et au début de 2021.

Puissance installée nette

(en MW)



Faits saillants financiers

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars			
	2021	2020	Variation	
			GWh ou \$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾				
Sites éoliens	1 312	1 266	46	4
Centrales hydroélectriques	171	198	(27)	(14)
Centrales thermiques	70	65	5	8
Sites solaires	77	4	73	>100
	1 630	1 533	97	6
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION				
Sites éoliens	171	172	(1)	(1)
Centrales hydroélectriques	15	16	(1)	(9)
Centrales thermiques	13	11	2	21
Sites solaires	7	1	6	>100
	206	200	6	3
BAIIA(A)⁽²⁾				
Sites éoliens	148	150	(2)	(2)
Centrales hydroélectriques	10	12	(2)	(14)
Centrales thermiques	5	4	1	47
Sites solaires	6	—	6	>100
	169	166	3	1
Corporatif et éliminations	(18)	(17)	(1)	(1)
	151	149	2	1
RÉSULTAT NET	38	44	(6)	(13)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	34	41	(7)	(18)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,33 \$	0,43 \$	(0,10 \$)	(23)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	133	133	—	—
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽²⁾	115	124	(9)	(7)
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	17	16	1	6
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,165 \$	0,165 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	102 618 520	96 464 534		

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

⁽²⁾ Se référer à la section *Mesures non conformes aux IFRS*.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Au 31 mars	Au 31 décembre
	2021	2020
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	267	277
Immobilisations corporelles	3 344	3 112
Total de l'actif	5 837	5 314
Emprunts, incluant la part à moins d'un an des emprunts	3 645	3 516
Total du passif	4 547	4 323
Total des capitaux propres	1 290	991
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽¹⁾ (%)	45 %	41 %

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

Évolution du portefeuille en exploitation

Nom du projet	Type de transaction	Puissance totale (MW)	Date effective	Secteur / Pays	Durée du contrat / Client	Propriété (%)
Santerre	Mise en service	15	1 ^{er} août	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
Blanches Fosses	Mise en service	11	1 ^{er} novembre	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
LP I, DM I et II	Acquisition	145	1 ^{er} décembre	Éolien / Canada	Note ⁽¹⁾	Note ⁽¹⁾
Cham Longe I Repowering	Mise en service	17	1 ^{er} décembre	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
Extension Seuil de Bapaume	Mise en service	17	1 ^{er} décembre	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
2020		+ 205 MW		Puissance installée nette : 2 246 MW⁽²⁾		
Portefeuille acquis de CRE	Acquisition	209	29 janvier	Solaire / États-Unis	Note ⁽³⁾	Note ⁽³⁾
Blendecques	Cession	-12	1 ^{er} mai	Thermique / France	N/A	100
Bazougeais	Mise en service	12	1 ^{er} mai	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
4 mai 2021		+ 209 MW		Puissance installée nette : 2 455 MW		

⁽¹⁾ Boralex détient désormais 100 % des actions de ces trois parcs éoliens. Les contrats d'achat d'électricité à long terme conclus avec Hydro-Québec Distribution, arriveront à échéance entre 2032 et 2033 avec une durée moyenne pondérée restante sous contrat de près de 12,5 ans à la date d'acquisition.

⁽²⁾ Au cours de l'exercice 2020, des augmentations de puissance totalisant 2 MW ont été effectuées sur des sites existants en France et une réduction nette de 1 MW a été appliquée aux États-Unis.

⁽³⁾ Les contrats d'achat d'électricité à long terme viendront à échéance entre 2029 et 2046 avec une durée moyenne pondérée résiduelle de près de 21,5 ans à la date d'acquisition. Boralex détient des participations allant de 50 % à 100 % dans sept projets solaires et en détient le contrôle.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 31 mars 2021

Hausse de 6 % de la production d'électricité totale attribuable en majeure partie à l'expansion de la base opérationnelle de la Société.

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

Production d'électricité totale

(GWh)	T1 2021				T1 2020				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	366	646	—	1 012	380	870	—	1 250	(238)	(19)
Acquisition - LP I, DM I et II	238	—	—	238	—	—	—	—	238	—
Mises en service ⁽²⁾	—	35	—	35	—	—	—	—	35	—
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	27	—	27	—	16	—	16	11	62
Total éolien	604	708	—	1 312	380	886	—	1 266	46	4
Hydroélectrique										
Actifs comparables	88	—	83	171	70	—	128	198	(27)	(14)
Total hydroélectrique	88	—	83	171	70	—	128	198	(27)	(14)
Solaire										
Actifs comparables	—	4	—	4	—	4	—	4	—	(3)
Acquisitions - CRE ⁽¹⁾	—	—	73	73	—	—	—	—	73	—
Total solaire	—	4	73	77	—	4	—	4	73	>100
Thermique	51	19	—	70	46	19	—	65	5	8
Total⁽¹⁾	743	731	156	1 630	496	909	128	1 533	97	6

⁽¹⁾ Inclut les compensations à la suite des limitations de production d'électricité demandées par les clients (22 GWh pour T1 2021, dont 16 GWh pour l'éolien et 6 GWh pour le solaire et 31 GWh pour T1 2020 que pour l'éolien).

⁽²⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section.

Au cours du premier trimestre 2021, Boralex a produit 1 608 GWh d'électricité et reçu une compensation pour l'équivalent de 22 GWh, pour un total de 1 630 GWh, ce qui représente une augmentation de 6 % comparativement aux 1 533 GWh du trimestre correspondant de 2020, soit une production de 1 502 GWh et une compensation pour l'équivalent de 31 GWh. Excluant la contribution des sites acquis et mis en service, la Société enregistre un recul de 3 % du volume de production des actifs comparables en raison de conditions climatiques moins favorables à la fois pour les installations éoliennes et hydroélectriques.

Éolien

La production de l'ensemble des parcs éoliens s'est élevée à 1 312 GWh au premier trimestre 2021, un résultat en hausse par rapport aux 1 266 GWh du trimestre correspondant de 2020. L'acquisition de la participation de la Caisse dans des parcs éoliens et les mises en service depuis le début du premier trimestre 2020 (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section) expliquent en majeure partie cette croissance, compensant ainsi le recul du côté des actifs comparables.

- En **France**, les conditions climatiques ont été moins favorables que l'an dernier. Le volume de production des parcs éoliens comparables est de 26 % moindre au premier trimestre 2021 par rapport au trimestre correspondant de 2020, au cours duquel les conditions climatiques avaient été nettement plus favorables que la normale. La contribution pour la totalité du plus récent trimestre des installations mises en service au cours de la dernière année de même que la reprise des activités au site Cham Longe I après un arrêt temporaire (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section) a permis de diminuer l'effet des conditions de vent moins favorables, le volume de production au premier trimestre 2021 s'élève ainsi à 708 GWh, en baisse de 20 % par rapport à un an plus tôt.

- Au **Canada**, le secteur éolien a connu des conditions de vent quelque peu inférieures à celles de l'an dernier. Les actifs comparables affichent un volume de production en baisse de 4 % au premier trimestre 2021, soit 366 GWh contre 380 GWh pour la même période de l'an dernier. En ajoutant la contribution des parcs éoliens LP I, DM I et II à la suite de l'acquisition de la participation de 49 % de la Caisse dans ces sites, le secteur éolien canadien termine le premier trimestre 2021 avec un volume de production de 604 GWh, une hausse de 59 % par rapport à un an plus tôt.

Hydroélectrique

Au premier trimestre 2021, les centrales hydroélectriques ont produit 171 GWh contre 198 GWh au trimestre correspondant de 2020, un recul de 14 %, compte tenu de conditions moins favorables du côté des centrales américaines.

- Au **Canada**, en raison d'une meilleure hydraulité, le secteur hydroélectrique affiche un volume de production en hausse de 25 %, soit 88 GWh au premier trimestre 2021 contre 70 GWh au trimestre correspondant de 2020.
- Aux **États-Unis**, les conditions ont été moins favorables que l'an dernier, si bien que le volume de production des centrales américaines s'est établi à 83 GWh au premier trimestre 2021 comparativement à 128 GWh un an plus tôt, ce qui représente un recul de 35 %.

Solaire

Au premier trimestre 2021, les parcs solaires ont produit 77 GWh comparativement à 4 GWh pour la période correspondante de 2020, compte tenu de l'acquisition des participations dans sept parcs solaires aux États-Unis en janvier dernier.

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	Solaire	Autres secteurs	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2020					
	172	16	1	11	200
Répartition sectorielle	86 %	8 %	— %	6 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	31	—	6	—	37
Volume	(32)	(2)	—	1	(33)
Effet de change	4	—	—	—	4
Prix	(2)	1	—	—	(1)
Autres	(2)	—	—	1	(1)
Variation	(1)	(1)	6	2	6
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2021					
	171	15	7	13	206
Répartition sectorielle	83 %	8 %	3 %	6 %	100 %

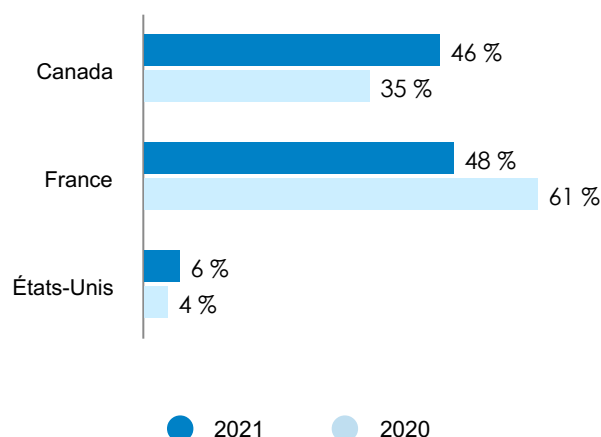
⁽¹⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section.

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2021, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 206 M\$, un résultat du même ordre de grandeur que les 200 M\$ du trimestre correspondant de 2020. L'expansion de la base opérationnelle de la Société (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section) et, dans une moindre mesure, la variation de l'euro par rapport au dollar canadien ont compensé l'effet de volume défavorable en raison des moins bonnes conditions qui ont prévalu pour les actifs comparables.

Sur une base géographique, au premier trimestre 2021, 46 % des produits ont été réalisés au Canada et 48 % en France, contre 35 % et 61 % respectivement au premier trimestre 2020. Cette variation résulte principalement de l'effet de l'acquisition de la participation de la Caisse dans les parcs éoliens LP I, DM I et II au Canada, alors que les actifs comparables en France affichent des produits à la baisse en raison de conditions de vent moins favorables par rapport au premier trimestre de l'an dernier. Par ailleurs, l'acquisition de parcs solaires aux États-Unis a contribué à l'augmentation de la part des États-Unis.

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 2021, le secteur éolien affiche des produits de 171 M\$, un résultat similaire aux 172 M\$ enregistrés un an plus tôt. La contribution des sites acquis au Canada et de ceux mis en service en France, pour un total de 31 M\$, ainsi qu'un effet de change favorable de 4 M\$ lié à l'appréciation de l'euro par rapport au dollar canadien ont compensé le recul de 32 M\$ résultant d'un volume de production moindre du côté des actifs comparables, auquel s'ajoute un écart de prix défavorable de 2 M\$, principalement en France.

Dans l'ensemble, les produits enregistrés par le secteur éolien français ont diminué de 20 % par rapport au premier trimestre 2020, tandis que du côté des parcs éoliens canadiens, il s'agit d'une augmentation de 41 %.

- Au premier trimestre 2021, le secteur **hydroélectrique** a généré des produits de 15 M\$, soit un recul de 9 % par rapport aux 16 M\$ du trimestre correspondant de 2020. Cette baisse résulte principalement d'un volume de production moindre aux États-Unis en raison d'une hydraulicité moins favorable, le tout en partie annulé par de meilleurs prix.

Les revenus des centrales canadiennes ont augmenté de 22 % au cours du premier trimestre 2021 par rapport à un an plus tôt. Dans le cas des centrales américaines, il s'agit d'un recul est de 35 %.

- Les revenus du secteur **solaire** ont augmenté de 6 M\$ pour s'établir à 7 M\$ comparativement à 1 M\$ pour la période comparative de 2020, compte tenu de l'acquisition des participations dans sept parcs solaires aux États-Unis.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Éolien	Hydro	Solaire	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2020	150	12	—	4	(17)	149
Répartition sectorielle⁽²⁾	91 %	7 %	— %	2 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	24	—	5	—	—	29
Volume	(32)	(2)	—	—	—	(34)
Prix	(2)	1	—	—	—	(1)
Effet de change	2	—	—	—	—	2
Entretien	2	—	—	—	—	2
Autres ⁽⁴⁾	4	(1)	1	1	(1)	4
Variation	(2)	(2)	6	1	(1)	2
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2021	148	10	6	5	(18)	151
Répartition sectorielle⁽²⁾	88 %	6 %	3 %	3 %		100 %

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

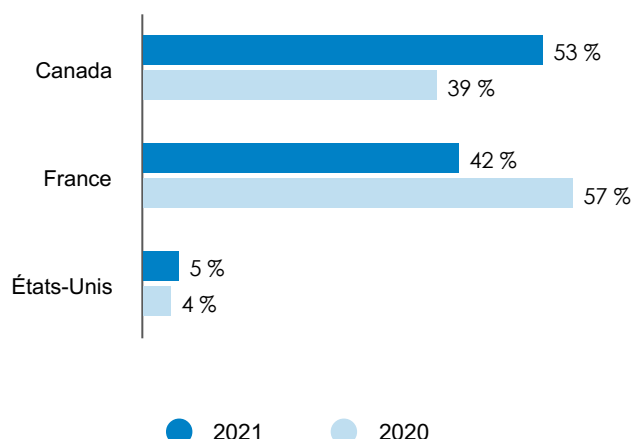
⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

⁽³⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section.

⁽⁴⁾ L'écart de 4 M\$ du secteur éolien comprend principalement les écarts liés à une réduction des taxes en France de 2 M\$, à une augmentation de la quote-part des participations de 1 M\$ et à une diminution des frais de développement de 1 M\$.

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 2021, la Société enregistre un BAIIA(A) consolidé de 151 M\$, en hausse de 2 M\$ ou de 1 % par rapport au trimestre correspondant de 2020. Comme expliqué précédemment en ce qui concerne les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération, la contribution des sites acquis et mis en service, à laquelle s'ajoutent l'effet de change, la réduction des frais d'entretien et la diminution des taxes payées en France, a compensé l'écart défavorable résultant d'une baisse du volume de production des actifs comparables.

Au premier trimestre 2021, 53 % du BAIIA(A) a été réalisé au Canada et 42 % en France, contre 39 % et 57 % respectivement au premier trimestre 2020. Cette variation est attribuable aux mêmes facteurs énumérés précédemment quant à la répartition géographique des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération.

- Pour le premier trimestre 2021, le secteur **éolien** affiche un BAIIA(A) de 148 M\$, en baisse de 2 M\$ par rapport au résultat du trimestre correspondant de 2020. La contribution des sites acquis au Canada et de ceux mis en service en France, l'effet de change résultant de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar canadien, la réduction des frais d'entretien et la diminution des taxes payées en France ont compensé la majeure partie de l'effet de volume défavorable.

Le BAIIA(A) des parcs éoliens français a diminué de 26 % pour s'établir à 69 M\$, tandis que celui des parcs éoliens au Canada s'est amélioré de 36 % pour atteindre 79 M\$ compte tenu de la contribution des sites acquis.

- Pour le premier trimestre 2021, le secteur **hydroélectrique** affiche un BAIIA(A) de 10 M\$, en baisse de 2 M\$ ou 14 % comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2020. Ce recul résulte de la baisse du volume de production du côté des centrales américaines, en partie annulé par un écart favorable du point de vue des prix.

- Pour le premier trimestre 2021, le BAIIA(A) du secteur **solaire** a augmenté de 6 M\$ comparativement au trimestre correspondant de 2020, compte tenu de l'acquisition des participations dans sept parcs solaires aux États-Unis.

Excluant les acquisitions, les mises en services et la reprise des activités suite au remplacement d'équipement, les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération ont diminué de 15 % au premier trimestre 2021 par rapport à l'an dernier principalement dû aux conditions climatiques moins favorables, tandis que les charges d'exploitation sont demeurées relativement stables. L'augmentation de la masse salariale a été compensée par une diminution des taxes en France.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Borex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2020	41
BAIIA(A) ⁽¹⁾	2
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I	(16)
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de la Coentreprise Apuiat	8
Amortissement	(16)
Dépréciation	(1)
Frais d'acquisition	(3)
Charges financières	(3)
Impôts sur le résultat	3
Part des actionnaires sans contrôle	(1)
Autres gains	9
Autres	11
Variation	(7)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2021	34

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

Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I

Au cours du premier trimestre 2021, la Société a renversé l'Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I qui avait été enregistré en 2020 pour un montant global de 6 M\$ comparativement à un excédent de 10 M\$ comptabilisé au cours de la période correspondante de 2020, ce qui s'est traduit par un écart défavorable de 16 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 de participation sur l'Actif 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 Société présente cet excédent dans la *Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées* aux états consolidés des résultats.

Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de la Coentreprise Apuiat

Au cours du premier trimestre 2021, un gain sur la variation de la juste valeur d'un instrument financier dérivé associé au contrat d'achat d'énergie a été comptabilisé aux résultats du projet, ce qui a affecté la quote-part de la coentreprise Apuiat. La Société présente cette variation dans la *Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées* aux états consolidés des résultats.

Amortissement

La charge d'amortissement a augmenté de 16 M\$ pour atteindre 74 M\$ au premier trimestre 2021, compte tenu principalement de l'expansion de la base opérationnelle de la Société et de la révision de la durée de vie estimée dans le cas de sites faisant l'objet d'un remplacement d'équipement (*repowering*), le tout en partie compensé par une réduction de la charge d'amortissement de 2 M\$ résultant d'une révision de la durée de vie de certaines composantes de parcs éoliens dotés de tours de béton.

Frais d'acquisition

Au cours du premier trimestre 2021, la Société a inscrit des frais de 3 M\$ en majeure partie attribuable à l'acquisition des participations dans sept parcs solaires aux États-Unis conclue en janvier 2021.

Charges financières

Au cours du premier trimestre 2021, les charges financières ont atteint 36 M\$, 3 M\$ de plus qu'un an plus tôt en raison notamment de l'acquisition de 49 % des participations dans des sociétés LP I, DM I et II, détenues précédemment à hauteur de 51 %.

Impôts sur le résultat

Compte tenu des résultats avant impôts, la Société a vu sa charge d'impôts diminuer de 3 M\$ comparativement au trimestre correspondant de l'année précédente. Cette baisse résulte principalement de la diminution des résultats avant impôts de 9 M\$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2021 et de certaines charges non déductibles.

Autres gains

L'écart favorable de 9 M\$ est attribuable à un renversement d'un passif financier à la suite d'un règlement conclu avec un fournisseur.

Autres

L'écart favorable de 11 M\$ s'explique principalement par un gain net sur instruments financiers de 3 M\$ au premier trimestre 2021 comparativement en 2020 à une perte nette sur instruments financiers de 6 M\$. Le gain net sur instruments financiers est attribuable à de l'inefficacité tandis que la perte nette sur instrument financier en 2020 résultait principalement de la comptabilisation d'un montant 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 2021, Boralex a enregistré un résultat net de 38 M\$, contre un résultat net de 44 M\$ pour la période correspondante de 2020. Un résultat net de 4 M\$ est attribuable aux actionnaires sans contrôle de Boralex pour le premier trimestre de 2021 comparativement à 3 M\$ un an plus tôt.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessus, pour le premier trimestre 2021, la Société déclare un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 34 M\$ ou 0,33 \$ par action (de base et dilué), contre 41 M\$ ou 0,43 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2020. L'écart défavorable de 7 M\$ s'explique par la somme des éléments énumérés précédemment.

Situation de trésorerie

La situation de trésorerie reflète la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation au même niveau qu'au premier trimestre 2020 malgré des conditions climatiques moins favorables et à maintenir sa solidité financière suite à l'expansion de la base d'exploitation de Boralex.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2021	2020
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	115	124
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	18	9
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	133	133
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(322)	(6)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	182	(7)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(4)	8
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(11)	128
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	275	153
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	264	281

⁽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 2021, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 115 M\$, contre 124 M\$ pour la période précédente. L'augmentation du BAIIA(A) de 2 M\$ a été en annulé par une diminution de 3 M\$ des distributions reçues des *Participations des Coentreprises et entreprises associées* ainsi que par une augmentation de 5 M\$ des *Intérêts payés*, principalement attribuable à l'acquisition de la participation de la Caisse dans trois sites éoliens au Québec à la fin de 2020, et une augmentation de 3 M\$ des *Frais d'acquisition*.

Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars		Variation \$
	2021	2020	
SDB I et II	3	5	(2)
LP II et Roncevaux	1	1	—
DM I et II et LP I	—	1	(1)
	4	7	(3)

Les fonds générés par les éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2021, à hauteur de 18 M\$, résultent d'une diminution des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* liée à l'encaissement de remboursements des taxes sur la valeur ajoutée en France pour les sites mis en service en 2020.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 133 M\$ au premier trimestre 2021, soit le même montant qu'un an plus tôt.

Activités d'investissement

Les activités d'investissement ont nécessité des fonds de 322 M\$, comparativement à 6 M\$ au trimestre correspondant de 2020. Les investissements en nouvelles immobilisations corporelles s'élèvent à 30 M\$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2021, selon la répartition ci-dessous. Par ailleurs, la Société a versé la somme de 274 M\$, nette de la trésorerie acquise, pour l'acquisition des participations dans sept parcs solaires aux États-Unis, de même qu'elle a consacré 6 M\$ à l'augmentation de sa participation dans des Coentreprises et entreprises associées pour le projet Apuiat.

Répartition sectorielle et géographique des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars			
	Canada	Europe	États-Unis	Total
Éolien				
Construction ⁽¹⁾	—	22	—	22
Exploitation	—	—	—	—
Total éolien	—	22	—	22
Hydroélectrique				
Construction ⁽¹⁾	—	—	—	—
Exploitation	—	—	—	—
Total hydroélectrique	—	—	—	—
Solaire	—	4	3	7
Corporatif	1	—	—	1
Total	1	26	3	30

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section.

La Société a également déboursé la somme de 8 M\$ principalement en complément de prix pour le projet **Extension Plaine d'Escrebieux**.

Activités de financement

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2021, les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 182 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2021, le total des nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex s'élève à 331 M\$:

- 136 M\$ sur le crédit rotatif ;
- 192 M\$ pour le financement de l'acquisition des participations dans sept parcs solaires aux États-Unis ;
- 3 M\$ sur le portefeuille de Sainte-Christine en France.

À l'inverse, la Société a versé au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2021 un total de 59 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux projets en exploitation, 12 M\$ au remboursement de dettes financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée du portefeuille Sainte-Christine ainsi que 4 M\$ au titre de ses obligations locatives. Par ailleurs, Boralex a consacré 59 M\$ au remboursement de sa facilité de crédit rotatif.

Dividendes et autres

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2021, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 17 M\$ contre 16 M\$ pour la période équivalente de 2020. Pour chacun des deux trimestres, les dividendes versés équivalaient à 0,1650 \$ par action.

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2021, la Société a versé 2 M\$ aux actionnaires sans contrôle, comparativement à 1 M\$ un an plus tôt. Par ailleurs au cours du premier trimestre 2020, la Société a reçu 5 M\$ associés au règlement d'un swap de taux d'intérêts et a déboursé 3 M\$ en frais de financement, les deux en lien avec la transaction de financement de l'acquisition des participations dans sept parcs solaires aux États-Unis.

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 2021 se traduit par une diminution de 11 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 31 mars 2021 à 264 M\$, comparativement à 275 M\$ au 31 décembre 2020.

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution⁽¹⁾

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 60 M\$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2021 comparativement à 68 M\$ pour la période équivalente un an plus tôt. L'écart défavorable du point de vue de la marge brute d'autofinancement résultant du fait que le secteur éolien français a connu de meilleures conditions au premier trimestre de l'an dernier par rapport à cette année a été compensé par la contribution des acquisitions et des mises en service sur le premier trimestre courant.

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2021, les flux de trésorerie discrétionnaires sont de 0,59 \$ par action, comparativement à 0,71 \$ par action pour la période de trois mois close le 31 mars 2020.

Pour la période de douze mois close le 31 mars 2021, les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 142 M\$ comparativement à 146 M\$ au 31 décembre 2020, soit 1,42 \$ et 1,49 \$ par action respectivement. Les dividendes versés aux actionnaires au cours de cette période correspondent à un ratio de distribution de 47 %, lequel se situe à l'intérieur de la fourchette cible de 40 % à 60 % établie selon les objectifs financiers 2023 de la Société.

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

Situation financière

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

	Au 31 mars 2021	Au 31 décembre 2020	Variation (\$)
(en millions de dollars canadiens) (non audités)			
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	264	275	(11)
Encaisse affectée	3	2	1
Divers actifs courants	181	195	(14)
ACTIFS COURANTS	448	472	(24)
Immobilisations corporelles	3 344	3 112	232
Actifs au titre du droit d'utilisation	345	316	29
Immobilisations incorporelles	1 216	1 027	189
Goodwill	219	222	(3)
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	119	74	45
Divers actifs non courants	146	91	55
ACTIFS NON COURANTS	5 389	4 842	547
TOTAL DE L'ACTIF	5 837	5 314	523
PASSIF			
PASSIFS COURANTS	385	403	(18)
Emprunts	3 434	3 287	147
Obligations locatives	273	243	30
Divers passifs non courants	455	390	65
PASSIFS NON COURANTS	4 162	3 920	242
TOTAL DU PASSIF	4 547	4 323	224
CAPITAUX PROPRES			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	1 290	991	299
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	5 837	5 314	523

Sommaire des principales variations

Actif

L'actif total de Boralex au 31 mars 2021 s'élève à 5 837 M\$, une augmentation de 523 M\$ par rapport au solde de l'actif total de 5 314 M\$ au 31 décembre 2020. Ce résultat est principalement attribuable à une augmentation de 547 M\$ des *Actifs non courants*.

La variation de 24 M\$ des *Actifs courants* est principalement attribuable à la diminution de 11 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, comme expliqué précédemment, et de 14 M\$ des *Divers actifs courants*, principalement en raison de la variation des *Clients et autres débiteurs*.

Quant aux *Actifs non courants*, ils ont augmenté de 547 M\$, en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 232 M\$ de la valeur des *Immobilisations corporelles* (nette de l'amortissement de la période), qui comprend :
 - Une diminution de 75 M\$ liée à la variation du taux de change ;
 - Une diminution de 47 M\$ découlant de l'amortissement des sites en exploitation ;
 - Une augmentation de 22 M\$ en lien principalement avec les sites en construction (voir la section *Situation de trésorerie*) ;
 - Une augmentation de 333 M\$ liée à l'acquisition des participations dans sept parcs solaires aux États-Unis.
- Une augmentation de 29 M\$ des *Actifs au titre du droit d'utilisation* dont 24 M\$ découle de l'acquisition des participations dans sept parcs solaires aux États-Unis.

- Une augmentation de 189 M\$ du solde des *Immobilisations incorporelles* résultant en majeure partie d'une augmentation de 224 M\$ en lien avec l'acquisition des participations dans sept parcs solaires aux États-Unis, ainsi que des paiements de compléments de prix d'acquisition pour les projets en construction pour un montant de 8 M\$, notamment le projet **Extension Plaine d'Escrebieux**, le tout en partie compensé par la variation du taux de change pour un écart défavorable de 24 M\$ et par l'amortissement des sites en exploitation pour un montant de 21 M\$.
- Une augmentation de 45 M\$ des *Participations dans les Coentreprises et entreprises associées en raison de* :
 - la contribution pour 28 M\$ dans le projet **Apuiat** ;
 - la quote-part du résultat net de 17 M\$ qui inclut le gain sur dérivé incorporé d'Apuiat ;
 - la quote-part des autres éléments du résultat global de 11 M\$;
 - le renversement de l'excédent de participation sur l'actif net de la Coentreprise SDB I de 6 M\$;
 - diminué par les distributions de 4 M\$.
- Une augmentation de 55 M\$ des divers *Actifs non courants*, attribuable aux *Autres actifs financiers non courants* à la suite de la variation de la juste valeur des instruments financiers, causée par l'augmentation des taux d'intérêts.

Passifs courants

Les *Passifs courants* au 31 mars 2021 étaient de 385 M\$, comparativement à 403 M\$ au 31 décembre 2020. Ce recul de 18 M\$ est principalement attribuable à la diminution de 18 M\$ de la *Part à moins d'un an des emprunts* à la suite du remboursement de la taxe sur la valeur ajoutée du portefeuille Sainte-Christine de 12 M\$.

Fonds de roulement

Au 31 mars 2021, la Société affichait un fonds de roulement de 63 M\$ pour un coefficient de 1,16:1, par rapport à 69 M\$ et 1,17:1 au 31 décembre 2020.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a augmenté de 242 M\$ pour atteindre 4 162 M\$.

Cette hausse résulte principalement de l'augmentation de 147 M\$ des *Emprunts non courants* en raison des principales variations suivantes :

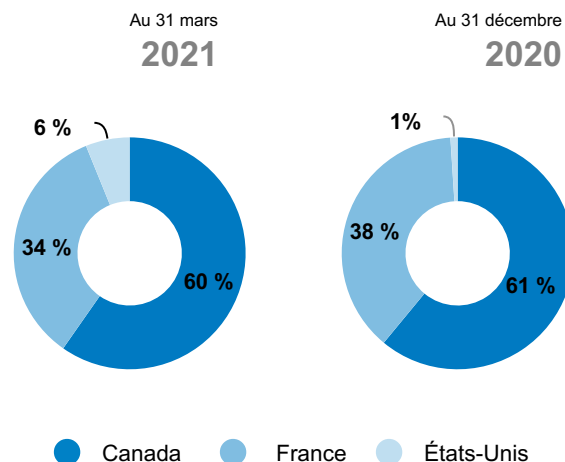
- Une augmentation de la dette de 139 M\$ principalement liée au tirage sur le crédit rotatif de 136 M\$;
- Une augmentation de 192 M\$ liée au financement de l'acquisition de parcs solaires aux États-Unis ;
- Une diminution de valeur résultant de la variation du taux de change pour un montant de 72 M\$;
- Une diminution de 118 M\$ liée au remboursement de diverses dettes, dont 59 M\$ affectés au crédit rotatif et 59 M\$ à la dette associée aux projets en exploitation, et 12 M\$ au remboursement de dettes financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée du portefeuille Sainte-Christine.

La hausse des *Passifs non courants* s'explique également par :

- Une augmentation de 30 M\$ au titre des obligations locatives dont 24 M\$ lié à l'acquisition des participations dans sept parcs solaires ;
- Une augmentation de 65 M\$ des *Divers passifs non courants*, dont 35 M\$ attribuable à la hausse des *Passifs d'impôts différés* et 12 M\$ à la hausse du *Passif relatif au démantèlement*. Également, les *Autres passifs financiers non courants* ont augmenté de 18 M\$ suite à l'acquisition des participations dans les parcs solaires aux États-Unis et le projet Apuiat, soit 44 M\$ lié à la juste valeur en date d'acquisition du financement par participation au partage fiscal et 20 M\$ lié au dû à la coentreprise Apuiat, partiellement compensé par la réduction de la juste valeur des passifs des swaps financiers de taux d'intérêt et des swaps croisés sur taux d'intérêts et devises de 46 M\$.

Au 31 mars 2021, Boralex détenait un montant de 249 M\$ de dette contractée pour ses projets en construction qui n'était toujours pas tirée. Boralex avait aussi accès à la clause accordéon de 50 M\$, ainsi qu'un montant de 204 M\$ disponible sur sa facilité de crédit rotatif au 31 mars 2021.

Répartition géographique des emprunts



Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a augmenté de 299 M\$ au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2021, pour s'établir à 1 290 M\$ au 31 mars 2021. Cette hausse est attribuable au résultat net de 38 M\$ ainsi qu'à l'augmentation de 58 M\$ des *Autres éléments du résultat global*, liés principalement à la variation de la juste valeur d'instruments financiers suite à la hausse des taux d'intérêts. S'y ajoute la part d'un actionnaire sans contrôle découlant d'un regroupement d'entreprises pour 220 M\$. Le tout est en partie annulé par la somme de 17 M\$ versée en dividendes aux actionnaires de Boralex et les distributions de 2 M\$ aux actionnaires sans contrôle.

Coefficients d'endettement

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait à 3 468 M\$ au 31 mars 2021, contre 3 332 M\$ au 31 décembre 2020.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, est passé de 41 % au 31 décembre 2020 à 45 % au 31 mars 2021.

Le cours de clôture du titre de Boralex s'élevait à 39,52 \$ par action au 31 mars 2021 alors qu'il était de 47,24 \$ par action au 31 décembre 2020.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 31 mars 2021, le capital-actions de Boralex consistait en 102 618 702 actions de catégorie A émises et en circulation (102 616 653 au 31 décembre 2020) en raison de l'émission de 2 049 actions à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions détenues par les membres de la direction et les employés clés.

Au 31 mars 2021, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 275 656, dont 168 562 pouvant être levées.

Entre le 1^{er} avril et le 4 mai 2021, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions.

Opérations entre parties liées

Boralex détient une entente de gestion avec R.S.P. Énergie inc., une entité dont un des trois actionnaires est Patrick Lemaire, administrateur de la Société.

La Société a un contrat de location de bureaux avec Ivanhoé Cambridge, une entité pour laquelle la Caisse détient aussi des participations. Au 31 mars 2021, l'obligation locative liée au loyer est de 10 M\$.

Également, la Société détient un financement de 250 M\$ avec la Caisse sous forme de dette subordonnée non garantie d'une échéance de 10 ans et un prêt à terme de 59 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 2021, le montant des intérêts liés à ces transactions est de 4 M\$ (4 M\$ en 2020).

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

La participation en capitaux propres de Six Nations dans FWRN LP a été financée au moyen d'un prêt sans recours qui sera remboursé, avec intérêts, au moyen de la quote-part de Six Nations dans les distributions que FWRN LP versera pendant la durée du contrat de vente d'énergie. Pour la période de trois mois close le 31 mars 2021, le montant de l'avance incluant les intérêts est de 30 M\$ (29 M\$ au 31 décembre 2020).

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 2021 et 2020, le montant des intérêts liés à ce dû n'est pas significatif.

La Société charge des frais de gestion et des frais de maintenance à certaines de ses coentreprises en fonction des services rendus. Les revenus afférents pour la période de trois mois close le 31 mars 2021 sont de 4 M\$ (4 M\$ en 2020).

En février 2021, la Société s'engageait dans un partenariat pour le projet éolien Apuiat dans lequel Boralex détient une participation 50-50 avec les communautés innues. Boralex a ainsi enregistré un dû à une coentreprise de 20 M\$ au 31 mars 2021 en lien avec la comptabilisation de sa participation dans le projet.

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les							
	30 juin 2019	30 sept. 2019	31 déc. 2019	31 mars 2020	30 juin 2020	30 sept. 2020	31 déc. 2020	31 mars 2021
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾								
Site éoliens	709	574	1 102	1 266	704	596	1 228	1 312
Centrales hydroélectriques	255	131	211	198	218	144	186	171
Centrales thermiques	38	—	48	65	8	42	51	70
Sites solaires	7	7	3	4	7	7	3	77
	1 009	712	1 364	1 533	937	789	1 468	1 630
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÈMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	99	78	149	172	99	85	170	171
Centrales hydroélectriques	16	11	22	16	18	14	15	15
Centrales thermiques	5	1	7	11	2	4	8	13
Sites solaires	1	2	1	1	2	2	—	7
	121	92	179	200	121	105	193	206
BAIIA(A)⁽²⁾								
Sites éoliens	84	52	145	150	90	69	155	148
Centrales hydroélectriques	12	6	17	12	14	9	10	10
Centrales thermiques	1	(1)	1	4	(2)	—	—	5
Sites solaires	1	2	1	—	1	1	1	6
	98	59	164	166	103	79	166	169
Corporatif et éliminations	(15)	(14)	(21)	(17)	(17)	(17)	(29)	(18)
	83	45	143	149	86	62	137	151
RÉSULTAT NET	(15)	(36)	(23)	44	(6)	(8)	30	38
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(13)	(29)	(26)	41	(6)	(6)	25	34
Par action (de base)	(0,14 \$)	(0,32 \$)	(0,28 \$)	0,43 \$	(0,07 \$)	(0,06 \$)	0,24 \$	0,33 \$
Par action (dilué)	(0,14 \$)	(0,32 \$)	(0,28 \$)	0,43 \$	(0,07 \$)	(0,06 \$)	0,24 \$	0,33 \$
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽²⁾	55	35	119	124	51	63	101	115

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

⁽²⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

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

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

- Les conditions éoliennes, tant en France qu'au Canada, sont généralement plus favorables en hiver, ce qui correspond aux premier et quatrième trimestres de Boralex. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre.
- Pour l'énergie solaire, les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été.

- L'hydroélectricité produite est tributaire d'une hydraulicité qui est traditionnellement maximale au printemps et bonne à l'automne au Canada comme dans le nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et en été. Cependant, sur un horizon à long terme, il peut y avoir des variations d'une année à l'autre en raison de phénomènes climatiques ponctuels. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont qui n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex n'ont pas de réservoir pour permettre de réguler les débits d'eau en cours d'année.
- La production d'énergie thermique est régularisée par l'entremise de contrats au Canada et en France comportant des périodes de limitations de production pour Boralex. L'énergie thermique est produite au Canada de la mi-octobre à la mi-juin et en Europe de novembre à mars.

	Puissance installée nette (MW)	Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans ⁽¹⁾			
		T1	T2	T3	T4
Éolien	2 014	33 %	20 %	17 %	30 %
Solaire	225	20 %	31 %	33 %	16 %
Hydroélectrique	181	25 %	31 %	20 %	24 %
Thermique	35	41 %	16 %	18 %	25 %
Production d'électricité totale	2 455	32 %	22 %	17 %	29 %

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

Instruments financiers

Risque de change

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

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

Aux États-Unis, en ce qui concerne les flux de trésorerie générés, la direction considère qu'ils ne représentent pas actuellement de risque significatif. Une stratégie de couverture pourrait être établie au moment opportun. Afin de couvrir les risques de change sur son investissement pour l'acquisition des participations dans sept parcs solaires aux États-Unis, en plus de financer directement aux États-Unis une grande partie de l'acquisition, la Société a utilisé un tirage en dollars US sur son crédit rotatif.

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

Risque de prix

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

Au 31 mars 2021, la quasi-totalité des installations françaises et canadiennes, ainsi que deux centrales aux États-Unis possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie dont la très grande majorité est assujettie à des clauses d'indexation partielles ou complètes en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 2 % de la puissance installée nette de Boralex est assujettie actuellement à ce risque.

Risque de taux d'intérêt

En date du 31 mars 2021, environ 78 % des emprunts non courants émis portent intérêt à taux variables, excluant le crédit rotatif et la dette subordonnée. Afin de se protéger contre une hausse de taux, la Société utilise des swaps de taux d'intérêt. Grâce à ces instruments, son exposition réelle aux fluctuations des taux d'intérêt se limite à seulement 12 % de la dette totale.

Les tableaux ci-dessous résument les instruments financiers dérivés de la Société au 31 mars 2021 :

Au 31 mars

2021

(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	654	964	(22)	(33)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1 042	1 042	28	28
Swaps financiers de taux d'intérêt	USD	138	173	7	9
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	(Euro contre CAD)	264	405	15	15
					19

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

Combiné

Le combiné (« Combiné ») présenté dans ce rapport de gestion résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») établie selon les normes IFRS et de celle portant sur la quote-part des Participations. Les Participations représentent des investissements significatifs de Boralex, et bien que les normes IFRS ne permettent pas de consolider leur information financière avec celle de Boralex, la direction considère que le Combiné est une donnée utile pour évaluer la performance de la Société. Afin d'établir le Combiné, Boralex a d'abord préparé ses états financiers ainsi que ceux des Participations selon les normes IFRS. Ensuite, les postes Participations dans des Coentreprises et entreprises associées, Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises et entreprises associées et Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées sont remplacés par la part respective de Boralex (allant de 50,00 % à 59,96 %) dans tous les postes aux états financiers des Participations (c'est-à-dire les revenus, les dépenses, l'actif, le passif, etc.). Pour plus d'information, se référer à la note *Principales méthodes comptables* des états financiers du rapport annuel.

Participations dans des Coentreprises et entreprises associées

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

	% de participation de Boralex	
	Au 31 mars	
	2021	2020
SDB I et II	50,00 %	50,00 %
DM I et II ⁽¹⁾	— % ⁽¹⁾	51,00 % ⁽¹⁾
LP I ⁽¹⁾	— % ⁽¹⁾	51,00 % ⁽¹⁾
LP II	59,96 %	59,96 %
Roncevaux	50,00 %	50,00 %
Apuiat	50,00 %	— %

⁽¹⁾ Le 30 novembre 2020, la Société a acquis le contrôle de ces entités. Ces entités sont des filiales au 31 mars 2021.

Faits saillants des Coentreprises et entreprises associées⁽²⁾

	2021			2020				
	SDB I et II	LP II et Roncevaux	Total	SDB I et II	LP II et Roncevaux	DM I et II et LP I	Total	Variation (%)
Périodes de trois mois closes le 31 mars :								
Production éolienne (GWh)	156	44	200	148	42	114	304	(34)
Produits de la vente d'énergie	18	4	22	16	4	12	32	(33)
BAIIA(A)	15	4	19	14	3	10	27	(32)
Résultat net	8	—	8	6	—	1	7	12
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	2	1	3	3	1	5	9	(63)
Marge brute d'autofinancement	12	3	15	11	2	7	20	(28)
Quote-part dans les actifs ⁽¹⁾	355	134	489	351	135	—	486	1
Quote-part dans les emprunts ⁽¹⁾	274	80	354	273	81	—	354	—

⁽¹⁾ Au 31 décembre 2020 pour le comparatif.

⁽²⁾ Exclut la coentreprise Apuiat n'étant pas en opération. Impact sur le résultat net est la variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de 8 M\$.

Analyse des résultats d'exploitation pour la période de trois mois close le 31 mars 2021 - Combiné

Production d'électricité totale

(GWh)	T1 2021				T1 2020				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	688	646	—	1 334	684	870	—	1 554	(220)	(14)
Acquisition - LP I, DM I et II	116	—	—	116	—	—	—	—	116	—
Mises en service ⁽²⁾	—	35	—	35	—	—	—	—	35	—
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	27	—	27	—	16	—	16	11	62
Total éolien	804	708	—	1 512	684	886	—	1 570	(58)	(4)
Hydroélectrique										
Actifs comparables	88	—	83	171	70	—	128	198	(27)	(14)
Total Hydroélectrique	88	—	83	171	70	—	128	198	(27)	(14)
Solaire										
Actifs comparables	—	4	—	4	—	4	—	4	—	(3)
Acquisitions CRE ⁽¹⁾	—	—	73	73	—	—	—	—	73	—
Total Solaire	—	4	73	77	—	4	—	4	73	>100
Thermique	51	19	—	70	46	19	—	65	5	8
Total⁽¹⁾	943	731	156	1 830	800	909	128	1 837	(7)	—

⁽¹⁾ Inclut les compensations à la suite des limitations de production d'électricité demandées par les clients (22 GWh pour T1 2021, dont 16 GWh pour l'éolien et 6 GWh pour le solaire et 31 GWh pour T1 2020 que pour l'éolien).

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

Au premier trimestre 2021, les installations des Coentreprises et entreprises associées affichent une contribution au volume de production en baisse de 34 % par rapport à un an plus tôt, compte tenu principalement du fait que les sites **LP I, DM I et II** sont désormais considérés comme des entités à part entière de la Société. Ainsi, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 1 830 GWh pour le premier trimestre 2021, en baisse de 7 GWh par rapport à la période correspondante de 2020. Notez que nous observons une augmentation de 6 % selon IFRS. Cet écart favorable est causé par l'inclusion de la totalité des résultats de **LP1, DM I et II** depuis l'acquisition des parts de la Caisse. D'un point de vue Combiné, les nouvelles acquisitions et mises en service n'ont pas compensé les baisses de volumes connues principalement en France.

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	Solaire	Autres secteurs	Combiné
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2020	204	16	1	11	232
Répartition sectorielle	88 %	7 %	— %	5 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	19	—	6	—	25
Volume	(31)	(2)	—	1	(32)
Effets de change	4	—	—	—	4
Prix	(2)	1	—	—	(1)
Autres	(1)	—	—	1	—
Variation	(11)	(1)	6	2	(4)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2021	193	15	7	13	228
Répartition sectorielle	85 %	6 %	3 %	6 %	100 %

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

Comme mentionné ci-haut pour la production, l'acquisition de la part de la Caisse dans les sites **LP I, DM I et II** a moins d'impact sur le Combiné comparativement en IFRS, car la part de Boralex dans les *Produits de la vente d'énergie et compléments de la rémunération* y figurait déjà au premier trimestre 2020 et s'élevait à 12 M\$. Donc au niveau Combiné, les nouvelles acquisitions et mises en service ont moins compensé les pertes de volume connues principalement en France.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Solaire	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Combiné
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2020	170	12	—	4	(17)	169
Répartition sectorielle⁽²⁾	92 %	6 %	— %	2 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	15	—	5	—	—	20
Volume	(31)	(2)	—	—	—	(33)
Prix	(2)	1	—	—	—	(1)
Effet de change	2	—	—	—	—	2
Entretien	2	—	—	—	—	2
Autres ⁽⁴⁾	2	(1)	1	1	—	3
Variation	(12)	(2)	6	1	—	(7)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2021	158	10	6	5	(17)	162
Répartition sectorielle⁽²⁾	88 %	6 %	3 %	3 %		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 *Évolution du portefeuille en exploitation* de la section II – *Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS*.

⁽⁴⁾ L'écart de 2 M\$ du secteur éolien comprend principalement les écarts liés à une réduction des taxes en France de 2 M\$ et à une diminution des frais de développement de 1 M\$, partiellement compensés par divers éléments pour 1 M\$.

Sur une base combinée, les acquisitions et les mises en service n'ont pas réussi à compenser les baisses de volume principalement en France causées par des conditions de vent nettement plus favorables que la normale au premier trimestre 2020. Il est à noter que la part de Boralex dans les coentreprises **LP I**, **DM I** et **II** était de 10 M\$ au premier trimestre de 2020 et donc l'effet de cette acquisition est de 11 M\$ sur le combiné tandis qu'il est de 20 M\$ en IFRS. Ces éléments expliquent le recul de 7 M\$ du BAIIA(A) d'une année à l'autre selon le combiné comparativement à une augmentation de 2 M\$ 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

	2021			2020		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 31 mars :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 630	200	1 830	1 533	304	1 837
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	206	22	228	200	32	232
BAIIA(A)	151	11	162	149	20	169
Résultat net	38	5	43	44	(7)	37
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	133	(1)	132	133	3	136
Marge brute d'autofinancement	115	10	125	124	13	137
Au 31 mars :						
Total de l'actif ⁽²⁾	5 837	422	6 259	5 314	439	5 753
Emprunts ⁽³⁾⁽⁴⁾	3 645	354	3 999	3 516	354	3 870

⁽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 compensations à la suite des limitations de production d'électricité demandées par les clients (22 GWh pour T1 2021, dont 16 GWh pour l'éolien et 6 GWh pour le solaire et 31 GWh pour T1 2020 que pour l'éolien).

⁽³⁾ Au 31 décembre 2020 pour le comparatif.

⁽⁴⁾ Inclut les *Emprunts non courants* et la *Part à moins d'un an des emprunts*.

Éolien

	2021			2020		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 31 mars :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 312	200	1 512	1 266	304	1 570
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	171	22	193	172	32	204
BAIIA(A)	148	10	158	150	20	170

⁽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 compensations à la suite des limitations de production d'électricité demandées par les clients (16 GWh pour T1 2021 et 31 GWh pour T1 2020).

BAIIA(A)

Le BAIIA(A) représente le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement, ajusté pour exclure d'autres éléments, tels que les frais d'acquisition, les autres gains, la perte nette (gain net) sur instruments financiers et la perte (gain) de change, ces deux derniers étant regroupés sous *Autres*. Le BAIIA(A) n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS ; par conséquent, il pourrait ne pas être comparable aux résultats d'autres sociétés qui utilisent une mesure de performance portant un nom similaire. Les investisseurs ne devraient pas considérer le BAIIA(A) comme un critère remplaçant, par exemple, le résultat net ni comme un indicateur des résultats d'exploitation, qui eux sont des mesures conformes aux IFRS.

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes le 31 mars					
	2021			2020		
	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Résultat net	38	5	43	44	(7)	37
Recouvrement d'impôts sur le résultat	14	2	16	17	(3)	14
Charges financières	36	5	41	33	9	42
Amortissement	74	6	80	58	12	70
Dépréciation	1	—	1	—	—	—
BAIIA	163	18	181	152	11	163
Ajustements :						
Frais d'acquisition	3	—	3	—	—	—
Autres gains	(9)	(1)	(10)	—	(1)	(1)
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I	6	(6)	—	(10)	10	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de la Coentreprise Apuiat	(8)	8	—	—	—	—
Autres	(4)	(8)	(12)	7	—	7
BAIIA(A)	151	11	162	149	20	169

⁽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 :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes le 31 mars					
	2021			2020		
	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	133	(1)	132	133	3	136
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(18)	11	(7)	(9)	10	1
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	115	10	125	124	13	137

⁽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 :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS		Combiné	
	Au 31 mars	Au 31 décembre	Au 31 mars	Au 31 décembre
	2021	2020	2021	2020
Emprunts	3 434	3 287	3 769	3 620
Part à moins d'un an des emprunts	211	229	230	247
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	90	93	101	105
Moins :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	264	275	280	293
Encaisse affectée	3	2	3	2
Endettement net	3 468	3 332	3 817	3 677

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS		Combiné	
	Au 31 mars	Au 31 décembre	Au 31 mars	Au 31 décembre
	2021	2020	2021	2020
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 619	102 617	102 619	102 617
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	39,52	47,24	39,52	47,24
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 056	4 848	4 056	4 848
Part des actionnaires sans contrôle	228	2	228	2
Endettement net	3 468	3 332	3 817	3 677
Capitalisation totale au marché	7 752	8 182	8 101	8 527

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

	IFRS		Combiné	
	Au 31 mars 2021	Au 31 décembre 2020	Au 31 mars 2021	Au 31 décembre 2020
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Endettement net	3 468	3 332	3 817	3 677
Capitalisation totale au marché	7 752	8 182	8 101	8 527
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET , au marché	45 %	41 %	47 %	43 %

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution

Flux de trésorerie discrétionnaires

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

Les flux de trésorerie discrétionnaires représentent la trésorerie générée par les activités d'exploitation qui, de l'avis de la direction, correspond au montant qui sera disponible pour le développement futur ou pour être versé en dividendes aux porteurs d'actions ordinaires, tout en préservant la valeur à long terme de l'entreprise.

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

Ratio de distribution

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

À moyen terme, Boralex prévoit verser annuellement des dividendes sur actions ordinaires, de l'ordre de 40 % à 60 % de ses flux de trésorerie discrétionnaires. Pour la période de douze mois close le 31 mars 2021, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 47 % des flux de trésorerie discrétionnaires.

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

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

	IFRS			
	Périodes de trois mois closes les		Périodes de douze derniers mois closes le	
	31 mars 2021	31 mars 2020	31 mars 2021	31 décembre 2020
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)				
Marge brute d'autofinancement	115	124	329	338
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(59)	(35)	(199)	(175)
Ajustement d'éléments non récurrents ⁽²⁾	5	(22)	13	(17)
	61	67	143	146
Capital versé lié aux obligations locatives	(4)	(3)	(12)	(11)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(2)	(1)	(7)	(6)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	—	—	(5)	(6)
Frais de développement (aux résultats)	5	5	23	23
Flux de trésorerie discrétionnaires	60	68	142	146
Dividendes versés aux actionnaires	17	16	67	66
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	102 619	96 465	100 079	98 548
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,59 \$	0,71 \$	1,42 \$	1,49 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,165 \$	0,165 \$	0,660 \$	0,660 \$
Ratio de distribution			47 %	45 %

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

⁽²⁾ Pour la période de douze mois se terminant le 31 mars 2021, ajustement favorable de 13 M\$ composé principalement des frais d'acquisition, des intérêts versés sur les emprunts LP I, DM I et II pour les mois antérieurs à l'acquisition en T4-2020 et d'un paiement ponctuel effectué en T4-2020. Pour la période de douze mois se terminant le 31 décembre 2020, ajustement favorable de 5 M\$ composé principalement des intérêts versés sur les emprunts LP I, DM I et II pour les mois antérieurs à l'acquisition en T4-2020 et d'un paiement ponctuel effectué en T4-2020 diminué des versements sur emprunts de 22 M\$ afin de refléter un service de la dette normalisé à la suite du refinancement de dettes en France en T1-2020.

Engagements

	Engagements conclus en 2021	Engagements au 31 mars 2021
Contrats d'achat et de construction	18	84
Contrats d'entretien	4	178
Contreparties conditionnelles	—	16
Autres	2	42
	24	320

Événement subséquent

Litige Moulins du Lohan

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

Le 14 avril 2017, des opposants au projet ont déposé une requête en référé-suspension à l'encontre du projet afin d'en faire cesser la construction en attente d'une décision des tribunaux portant sur une demande d'annulation des permis délivrés par le Préfet du Morbihan. Depuis, la construction du projet a donc été interrompue dans le cadre de ces procédures de jugement au fond. Le 7 juillet 2017, le Tribunal administratif de Rennes a prononcé l'annulation des autorisations du projet des **Moulins du Lohan** sur la base de son appréciation subjective du risque d'atteinte des intérêts protégés par le Code de l'environnement. La Société a porté cette décision en appel. La Cour administrative d'appel de Nantes a rendu une décision favorable à Boralex le 5 mars 2019. En mai 2019, ces arrêts de la Cour administrative d'appel de Nantes ont fait l'objet de recours en cassation déposés par la Société pour la protection des paysages et de l'esthétique de la France. Dans son arrêt rendu le 15 avril 2021, le Conseil d'État a pris la décision ultime et sans appel de valider l'ensemble des autorisations nécessaires au projet et initialement attaquées par l'opposition, laquelle contestait la validité de ces autorisations. Le projet est lauréat d'un appel d'offres de la commission de régulation et de l'énergie et dispose d'un contrat d'achat d'électricité de 20 ans.

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 2020.

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 2020.

Normes comptables

Modifications de méthodes comptables

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

En août 2020, l'IASB a publié le document Réforme des taux d'intérêt de référence, phase 2, qui modifie IFRS 9 « Instruments financiers », IAS 39 « Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation », IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir », IFRS 4 « Contrats d'assurances », et IFRS 16 « Contrats de location ». Les modifications comprises dans la phase 2 abordent des questions qui pourraient avoir une incidence sur l'information financière à la suite de la réforme d'un taux d'intérêt de référence, notamment son remplacement par des taux de référence alternatifs. Ces modifications complètent celles publiées en 2019 et mettent en évidence les questions qui pourraient avoir une incidence sur l'information financière au moment de la réforme d'un taux d'intérêt de référence, notamment l'incidence des changements sur les flux de trésorerie contractuels ou sur les relations de couverture découlant du remplacement d'un taux d'intérêt de référence par un taux de référence alternatif (questions concomitantes de remplacement). Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021. L'incidence de cette réforme sur les états financiers consolidés de la Société dépendra des faits et circonstances des modifications futures des instruments financiers, le cas échéant, et de toute modification future des taux de référence, le cas échéant, auxquels sont indexés les instruments financiers de la Société. Au 31 mars 2021, aucun instrument financier n'a été modifié dans le cadre du processus de cette réforme.

Modifications futures de méthodes comptables

IAS 16. Immobilisations corporelles - Produit de la vente avant l'utilisation prévue

En mai 2020, l'IASB a publié Immobilisations corporelles – Produit de la vente avant l'utilisation prévue (modifications d'IAS 16). Les modifications empêchent une entité de déduire du coût d'une immobilisation corporelle le produit de la vente des éléments qui ont été produits pendant que l'immobilisation est amenée à l'emplacement et mise dans l'état nécessaire pour permettre son exploitation de la manière prévue par la direction. La Société doit plutôt comptabiliser le produit de la vente, ainsi que les coûts de production, en résultat net. Les modifications entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022. L'adoption anticipée est autorisée. La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de cette modification sur les états financiers de la Société.

La limitation du champ d'application est fondée essentiellement sur le temps que nécessite l'évaluation des CPCI et du CIIF à l'égard de l'information se rapportant à ces participations majoritaires dans le portefeuille de sept parcs solaires.

Depuis la date d'acquisition, ces participations majoritaires dans le portefeuille de sept parcs solaires ont contribué aux produits de la vente d'énergie pour un montant de 6 M\$ (5 M\$ US) et a engendré un résultat net négligeable. De plus, les actifs courants et les passifs courants ont représenté 2 % et 1 % respectivement des actifs et des passifs courants consolidés. Tandis que les actifs non courants et les passifs non courants ont représenté respectivement 7 % et 2 % des actifs et des passifs non courants consolidés.

Contrôles internes et procédures

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

Au cours de la période de trois mois close au 31 mars 2021, il n'y a eu aucune modification du CIIF ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence sur le CIIF.

Limitation de l'étendue de la conception des CPCI et du CIIF

L'étendue de la conception du CPCI et du CIIF de la Société au 31 mars 2021 ne couvrait pas les contrôles et procédures des participations majoritaires dans un portefeuille de sept parcs solaires aux États-Unis représentant 209 MWac qui a été acquise le 29 janvier 2021, et qui sont inclus dans les états financiers consolidés du 31 mars 2021. La Société s'est ainsi prévalu de l'article 3.3 (1)(b) du Règlement 52-109 qui permet d'exclure cette acquisition de l'évaluation de la conception des CPCI et du CIIF pour une période maximale de 365 jours à compter de la date d'acquisition.

États financiers consolidés

Intermédiaires non audités

Table des matières

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	44
NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	49
NOTE 1 STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	49
NOTE 2 BASE DE PRÉSENTATION	49
NOTE 3 MODIFICATIONS DE MÉTHODES COMPTABLES	49
NOTE 4 REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	50
NOTE 5 EMPRUNTS	52
NOTE 6 RÉSULTAT NET PAR ACTION	53
NOTE 7 INSTRUMENTS FINANCIERS	54
NOTE 8 ENGAGEMENTS	57
NOTE 9 INFORMATION SECTORIELLE	57
NOTE 10 ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT	60

États consolidés de la situation financière

		Au 31 mars 2021	Au 31 décembre 2020
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Note		
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		264	275
Encaisse affectée		3	2
Comptes à recevoir et autres débiteurs		136	157
Autres actifs courants		45	38
ACTIFS COURANTS		448	472
Immobilisations corporelles		3 344	3 112
Actifs au titre du droit d'utilisation		345	316
Immobilisations incorporelles		1 216	1 027
Goodwill		219	222
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées		119	74
Autres actifs financiers non courants	7	126	70
Autres actifs non courants		20	21
ACTIFS NON COURANTS		5 389	4 842
TOTAL DE L'ACTIF		5 837	5 314
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs		160	161
Part à moins d'un an des emprunts	5	211	229
Part à moins d'un an des obligations locatives		13	13
Autres passifs financiers courants	7	1	—
PASSIFS COURANTS		385	403
Emprunts	5	3 434	3 287
Obligations locatives		273	243
Passif d'impôts différés		172	137
Passif relatif au démantèlement		140	128
Autres passifs financiers non courants	7	118	100
Autres passifs non courants		25	25
PASSIFS NON COURANTS		4 162	3 920
TOTAL DU PASSIF		4 547	4 323
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		1 062	989
Part des actionnaires sans contrôle		228	2
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		1 290	991
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		5 837	5 314

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	
		2021	2020
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie		201	193
Compléments de rémunération		5	7
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération		206	200
Autres revenus		5	3
		211	203
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation		54	46
Administration		9	10
Développement		5	5
Amortissement		74	58
Dépréciation		1	—
Autres gains		(9)	—
		134	119
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		77	84
Frais d'acquisition	4	3	—
Charges financières		36	33
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées		(10)	(17)
Autres		(4)	7
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		52	61
Charge d'impôts sur le résultat		14	17
RÉSULTAT NET		38	44
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex		34	41
Actionnaires sans contrôle		4	3
RÉSULTAT NET		38	44
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	6	0,33 \$	0,43 \$

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	
	2021	2020
RÉSULTAT NET	38	44
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	(29)	37
Couverture d'un investissement net :		
Variation de la juste valeur	22	(30)
Impôts	(3)	—
Couvertures de flux de trésorerie :		
Variation de la juste valeur	67	(59)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	8	5
Impôts	(19)	13
Couvertures de flux de trésorerie - Participations :		
Variation de la juste valeur	16	(22)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	1	1
Impôts	(5)	6
Total des autres éléments du résultat global	58	(49)
RÉSULTAT GLOBAL	96	(5)
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :		
Actionnaires de Boralex	90	(4)
Actionnaires sans contrôle	6	(1)
RÉSULTAT GLOBAL	96	(5)

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

2021

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires				Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Surplus d'apport	Déficit accumulé	Cumul des autres éléments du résultat global			
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2021	1 320	9	(249)	(91)	989	2	991
Résultat net	—	—	34	—	34	4	38
Autres éléments du résultat global	—	—	—	56	56	2	58
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	34	56	90	6	96
Dividendes (note 6)	—	—	(17)	—	(17)	—	(17)
Apport d'un actionnaire sans contrôle	—	—	—	—	—	2	2
Part d'un actionnaire sans contrôle découlant d'un regroupement d'entreprise (note 4)	—	—	—	—	—	220	220
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	(2)	(2)
SOLDE AU 31 MARS 2021	1 320	9	(232)	(35)	1 062	228	1 290

Période de trois mois
close le 31 mars

2020

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires				Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Surplus d'apport	Déficit accumulé	Cumul des autres éléments du résultat global			
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 6)	—	—	(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

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	
		2021	2020
Résultat net		38	44
Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées		4	7
Charges financières		36	33
Intérêts payés		(27)	(22)
Charge d'impôts sur le résultat		14	17
Impôts payés		(2)	—
Éléments hors caisse du résultat :			
Amortissement		74	58
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées		(10)	(17)
Dépréciation		1	—
Autres		(13)	4
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation		18	9
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		133	133
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	4	(274)	—
Augmentation de la participation dans des Coentreprises et entreprises associées		(6)	—
Nouvelles immobilisations corporelles		(30)	(19)
Acquisition de contrats de vente d'énergie		(8)	—
Variation de l'encaisse affectée		(1)	12
Variation des fonds de réserve		—	2
Autres		(3)	(1)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(322)	(6)
Augmentation des emprunts		331	51
Versements sur les emprunts		(130)	(35)
Paiements de capital liés aux obligations locatives		(4)	(3)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle		(2)	(1)
Dividendes versés aux actionnaires	6	(17)	(16)
Frais de transactions liés à l'émission d'emprunts		(3)	(1)
Règlement d'instruments financiers		5	1
Autres		2	(3)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		182	(7)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(4)	8
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(11)	128
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE		275	153
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE		264	281

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

Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 31 mars 2021

(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 2021, Boralex détient des participations dans 88 sites éoliens, 16 centrales hydroélectriques, deux centrales thermiques et dix 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 2 455 mégawatts (« MW »). Depuis le 31 mars 2021, la société a cédé sa centrale de cogénération de Blendecques d'une puissance installée de 12 MW et a mis en service un site éolien d'une puissance de 12 MW, résultant ainsi à une puissance installée nette maintenue pour la Société de 2 455 MW en date du 4 mai 2021. De plus, Boralex œuvre à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 61 MW additionnels et détient un portefeuille de 542 MW de projets sécurisés. La Société assure également l'exploitation de deux centrales hydroélectriques pour le compte de R.S.P. Energie inc., une entité dont un des trois actionnaires est un administrateur de la Société. Les produits de la vente d'énergie se font principalement au Canada, en France et aux États-Unis.

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 2020, 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 2020. 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 4 mai 2021.

Note 3. Modifications de méthodes comptables

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

En août 2020, l'IASB a publié le document Réforme des taux d'intérêt de référence, phase 2, qui modifie IFRS 9 « Instruments financiers », IAS 39 « Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation », IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir », IFRS 4 « Contrats d'assurances », et IFRS 16 « Contrats de location ». Les modifications comprises dans la phase 2 abordent des questions qui pourraient avoir une incidence sur l'information financière à la suite de la réforme d'un taux d'intérêt de référence, notamment son remplacement par des taux de référence alternatifs. Ces modifications complètent celles publiées en 2019 et mettent en évidence les questions qui pourraient avoir une incidence sur l'information financière au moment de la réforme d'un taux d'intérêt de référence, notamment l'incidence des changements sur les flux de trésorerie contractuels ou sur les relations de couverture découlant du remplacement d'un taux d'intérêt de référence par un taux de référence alternatif (questions concomitantes de remplacement). Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021. L'incidence de cette réforme sur les états financiers consolidés de la Société dépendra des faits et circonstances des modifications futures des instruments financiers, le cas échéant, et de toute modification future des taux de référence, le cas échéant, auxquels sont indexés les instruments financiers de la Société. Au 31 mars 2021, aucun instrument financier n'a été modifié dans le cadre du processus de cette réforme.

Modifications futures de méthodes comptables

IAS 16. Immobilisations corporelles - Produit de la vente avant l'utilisation prévue

En mai 2020, l'IASB a publié Immobilisations corporelles – Produit de la vente avant l'utilisation prévue (modifications d'IAS 16). Les modifications empêchent une entité de déduire du coût d'une immobilisation corporelle le produit de la vente des éléments qui ont été produits pendant que l'immobilisation est amenée à l'emplacement et mise dans l'état nécessaire pour permettre son exploitation de la manière prévue par la direction. La Société doit plutôt comptabiliser le produit de la vente, ainsi que les coûts de production, en résultat net. Les modifications entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022. L'adoption anticipée est autorisée. La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de cette modification sur les états financiers de la Société.

Note 4. Regroupement d'entreprises

Acquisition de participations dans sept parcs solaires aux États-Unis

Le 29 janvier 2021, Boralex a conclu l'acquisition de participations majoritaires de Centaurus Renewable Energy LLC (« CRE ») dans un portefeuille de sept parcs solaires aux États-Unis qu'elle avait annoncée en décembre 2020, pour une contrepartie en espèce globale de 277 M\$ (215,4 M\$ US), sous réserve des ajustements prévus dans les conventions d'acquisition. Boralex détient des participations variant de 50 % à 100 % des actions alors que CRE et d'autres investisseurs conserveront des participations minoritaires dans les projets. Pour trois des sept projets, il y a des investisseurs participant au partage fiscal. La participation de la Société dans ces parcs en exploitation représente 209 MWac, alors que les participations acquises, représentent une puissance installée nette à Boralex de 118 MWac. Cinq de ces parcs sont situés dans l'état de la Californie, un est situé dans l'état de l'Alabama et un autre dans l'état de l'Indiana. Les actifs ont été mis en service entre 2014 et 2017 et bénéficient de contrats d'achat d'électricité ("CAÉ") à long terme qui viendront à échéance entre 2029 et 2046 avec une durée moyenne pondérée résiduelle de près de 21,5 ans.

Au 31 mars 2021, les frais de transaction s'élevaient à 6 M\$, dont 3 M\$ encourus en 2020.

Sites acquis	% de participation de Boralex	Échéance des CAÉ	Puissance installée (MWac)	Part de Boralex puissance installée (MWac)
IMS	100 %	Juillet 2029	9	9
Westlands	50 %	Février 2034	18	9
Lancaster	100 %	Décembre 2034	3	3
Kettleman	50 %	Août 2040	20	10
Five Points	50 %	Octobre 2041	60	30
Lafayette	60 %	Décembre 2045	79	47
Frontier	50 %	Juillet 2046	20	10
Total			209	118

Le tableau suivant reflète la détermination préliminaire du prix d'achat des actions :

	Répartition préliminaire	
	(en \$)	(en US \$)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3	2
Clients et autres débiteurs	2	1
Autres actifs courants	1	1
Immobilisations corporelles	333	259
Actifs au titre du droit d'utilisation	24	18
Immobilisations incorporelles (Contrats de vente d'énergie)	224	175
Goodwill	1	1
Passifs courants	(2)	(2)
Passifs non courants assumés (Investisseurs participant au partage fiscal)	(47)	(37)
Obligations locatives	(24)	(18)
Passif relatif au démantèlement	(18)	(14)
Part des actionnaires sans contrôle	(220)	(171)
Actif net acquis	277	215
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(3)	(2)
Contrepartie nette versée pour l'acquisition	274	213

La détermination préliminaire de l'allocation du prix d'achat a été établie selon la juste valeur des actifs acquis et des passifs assumés à la date d'acquisition. Les postes qui seraient susceptibles de changer à la suite de la finalisation de la détermination de leur juste valeur en date d'acquisition sont les *Immobilisations corporelles*, *Immobilisations incorporelles*, *Goodwill* et *Passifs non courants assumés*. La comptabilisation finale du regroupement d'entreprises pourrait différer des montants présentés et pourrait également donner lieu à des répercussions favorables ou défavorables, entre autres, sur le montant actuellement enregistré des charges d'amortissement et d'impôt sur le revenu, qui seraient comptabilisées rétrospectivement à la date d'acquisition.

Le poste *Clients et autres débiteurs* acquis lors de la transaction a une juste valeur de 2 M\$ et la Société prévoit d'encaisser la totalité au courant de l'année 2021.

Boralex a comptabilisé la part des actionnaires sans contrôle selon la quote-part ne donnant pas le contrôle dans les actifs nets identifiables de l'entité acquise.

Depuis la date d'acquisition, la Société acquise a contribué en 2021 aux produits de la vente d'énergie pour un montant de 6 M\$ (5 M\$ US) et a engendré un résultat net négligeable. Si l'acquisition avait eu lieu le 1^{er} janvier 2021, la Direction estime que les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération consolidés au 31 mars 2021 auraient été de 2 M\$ (1 M\$ US) supérieurs, soit de 208 M\$ et le résultat net aurait été de 38 M\$. Ces estimations se fondent sur l'hypothèse que les ajustements à la juste valeur marchande qui ont été apportés à la date d'acquisition auraient été les mêmes si la transaction avait eu lieu le 1^{er} janvier 2021.

Note 5. Emprunts

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				Devise d'origine ⁽²⁾	Au 31 mars 2021	Au 31 décembre 2020
Note	Échéance	Taux ⁽¹⁾				
Crédit rotatif	2023	1,91			196	119
Dettes subordonnées ⁽³⁾	2028	5,64			300	300
Prêt à terme :						
Centrale hydroélectrique Ocean Falls	2024	6,55			4	4
Parcs éoliens Thames River	2031	7,05			109	112
Parc éolien Témiscouata I	2032	5,14			39	39
Parc éolien LP I	2032	3,88			171	176
Parc éolien Témiscouata II	2033	5,59			101	102
Parc éolien DM I et II	2033	5,78			252	252
Parc éolien Niagara Region Wind Farm (« NRWF »)	2034	2,66			746	759
Parc éolien Port Ryerse	2034	3,80			25	26
Parc éolien Frampton	2035	4,13			59	59
Parc éolien Côte-de-Beaupré	2035	4,18			51	51
Parc éolien Moose Lake	2043	4,54			47	47
Centrale hydroélectrique Jamie Creek	2054	5,42			55	55
Centrale hydroélectrique Yellow Falls	2056	4,89			72	72
Autres dettes	—	—			4	6
CANADA					2 231	2 179
Prêt à terme :						
CDPQ Revenu Fixe Inc. (« Caisse »)	2024	4,05	40		59	62
Parcs et projets éoliens du portefeuille Boralex Production	2030	0,90	132		195	216
Parc éolien Val aux Moines	2034	1,33	14		21	22
Parcs et projets éoliens du portefeuille Boralex Énergie France	2036	1,50	207		305	329
Parcs et projets éoliens du portefeuille Sainte-Christine	2039	1,43	469		691	752
Autres dettes	—	—	3		4	4
FRANCE			865		1 275	1 385
Billet américain de premier rang garanti	2026	3,51	32		41	45
Prêt à terme:						
Sept parcs solaires	a) 2028	2,72	149		188	—
ÉTATS-UNIS			181		229	45
		3,12			3 735	3 609
Part à moins d'un an des emprunts					(211)	(229)
Frais de transactions, net de l'amortissement cumulé					(90)	(93)
					3 434	3 287

⁽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.

a) Acquisition de participations dans sept parcs solaires aux États-Unis

En marge de l'acquisition, Boralex a clôturé un financement à long terme de 192 M\$ (149 M\$ US). Le taux d'intérêts sur le prêt est variable et basé sur le LIBOR, ajusté d'une marge. La Société a conclu un swap de taux d'intérêt pour ce prêt pour couvrir environ 90 % des flux d'intérêt anticipés. Compte tenu de ce swap, la portion fixée du taux sera de 2,83 %. Le prêt sera amorti sur une période de 25 ans. Le terme du prêt est de 7 ans, à l'échéance le solde sera de 146 M\$ (116 M\$ US).

Part à moins d'un an des emprunts

	Au 31 mars 2021	Au 31 décembre 2020
(en millions de dollars canadiens) (non audités)		
Prêts à terme - projets	211	217
Financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée	—	12
	211	229

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 2021 et au 31 décembre 2020, la direction juge que Boralex et ses filiales respectent l'ensemble de leurs ratios et engagements financiers.

Note 6. Résultat net par action

a) Résultat net par action, de base

	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2021	2020
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)		
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	34	41
Nombre moyen pondéré d'actions de base	102 618 520	96 464 534
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	0,33 \$	0,43 \$

b) Résultat net par action, dilué

	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2021	2020
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)		
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	34	41
Nombre moyen pondéré d'actions de base	102 618 520	96 464 534
Effet de dilution des options d'achat d'actions	160 511	124 607
Nombre moyen pondéré d'actions dilué	102 779 031	96 589 141
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	0,33 \$	0,43 \$

Le 15 mars 2021, la Société a versé un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire pour un montant totalisant 17 M\$ (16 M\$ en 2020).

Le 4 mai 2021, un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire a été déclaré et sera versé le 15 juin 2021, pour les porteurs inscrits à la fermeture des marchés le 31 mai 2021.

Note 7. Instruments financiers

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

		Au 31 mars 2021		Au 31 décembre 2020	
	Note	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS					
Avance à un actionnaire sans contrôle		29	28	29	29
Fonds de réserve		34	34	34	34
Swaps financiers de taux d'intérêt		48	48	7	7
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)		15	15	—	—
		126	125	70	70
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS					
Financement par participation au partage fiscal	a)	1	1	—	—
EMPRUNTS⁽¹⁾	5	3 645	3 858	3 516	3 703
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS					
Swaps financiers de taux d'intérêt		44	44	82	82
Somme due à un actionnaire sans contrôle		6	6	6	7
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)		—	—	8	8
Financement par participation au partage fiscal	a)	44	44	—	—
Contreparties conditionnelles		4	4	4	4
Dû à une coentreprise		20	20	—	—
		118	118	100	101

⁽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 créiteurs est comparable à leur valeur comptable en raison de leur échéance courante ou de leur forte liquidité.

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

La juste valeur de l'avance à un actionnaire sans contrôle, du financement par participation au partage fiscal, des emprunts, de la somme due à un actionnaire sans contrôle, des contreparties conditionnelles et des sommes dues à une coentreprise sont établies essentiellement à partir du calcul des flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation, se situant entre 0,25 % et 8,04 % (entre 0,42 % et 7,51 % au 31 décembre 2020), 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.

a) Financement par participation au partage fiscal

Boralex a comptabilisé des passifs non courants assumés au titre de financement par participation au partage fiscal de 47 M\$ (37 M\$ US) lors de l'acquisition de CRE. Les financements par participation au partage fiscal se caractérisent par une contribution en argent lors des investissements initiaux dans les projets par les investisseurs participant au partage fiscal ("IPPF"). Conformément à la substance des accords contractuels, les contributions initiales versées par les IPPF sont classées comme passifs d'instruments financiers dans l'état de la situation financière consolidé de Boralex.

Les IPPF ont la garantie d'un retour sur leur contribution déterminé dans les ententes qui se traduit par l'allocation de la majeure partie des attributs fiscaux des projets tels les crédits d'impôts à l'investissement, l'attribution de la quasi-totalité des résultats imposables dans les premières années de vie des projets (incluant une politique d'amortissement fiscal accéléré) ainsi que des distributions en argent.

Lors de l'atteinte du retour sur contribution convenu la structure atteint le point de basculement. La date d'échéance de ces obligations est sujette à changement et dépend des dates auxquelles l'IPPF atteint le taux de rendement convenu. À compter du point de basculement, les attributs fiscaux sont subséquemment remis aux partenaires et les IPPF ont dorénavant droit à une partie minime des distributions futures en argent et ces derniers sont soit rachetés par les partenaires du projets ou demeurent en place à titre de partenaires minoritaires s'exposant désormais à des risques de rendements similaires aux autres partenaires. À tout moment, avant et après le point de basculement des projets, Boralex conserve le contrôle des projets. Ces passifs financiers sont classés comme des passifs financiers au coût amorti dans les états financiers consolidés de Boralex.

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

2021

	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	964	(33)
Swaps financiers de taux d'intérêt	USD	1,42 % à 1,43 %	Libor US 3 mois	2028	173	9
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1,12 % à 2,68 %	Cdor 3 mois	2025-2043	1 042	28

Au 31 décembre

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	1 045	(46)
Swaps financiers de taux d'intérêt	USD	1,01 %	Libor US 3 mois	2046	166	2
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	1,12 % à 2,68 %	Cdor 3 mois	2025-2043	1 060	(31)

Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises

La Société a aussi conclu des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connu sous son appellation anglophone « Cross-Currency Swaps »). Ces dérivés procurent principalement une couverture de l'investissement net de la Société en France puisqu'ils permettent de synthétiquement convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays. En plus de réduire le risque lié à la fluctuation des devises, ces instruments permettent aussi de bénéficier en ce moment et en partie, des taux d'intérêt plus faibles qui sont en vigueur en Europe. La Société peut également conclure des transactions similaires portant sur la devise américaine. Ces transactions à court terme permettent de bénéficier de taux d'intérêt plus faibles sur les montants tirés sur le crédit rotatif. Pour évaluer la juste valeur de ces instruments, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêt et les contrats de change à terme.

Au 31 mars

2021

	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)	1,5325	2023	405	15

Au 31 décembre

2020

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

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.

Note 7. Instruments financiers (suite)

Pour les emprunts, les swaps financiers de taux d'intérêt, 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, le financement par participation au partage fiscal, la somme due à un actionnaire sans contrôle, les contreparties conditionnelles et les sommes dues à une coentreprise, 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.

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 2021	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Avance à un actionnaire sans contrôle	28	—	—	28
	28	—	—	28
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Swaps financiers de taux d'intérêt	48	—	48	—
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)	15	—	15	—
	63	—	63	—
PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Emprunts ⁽¹⁾	3 858	—	3 858	—
Somme due à un actionnaire sans contrôle	6	—	—	6
Financement par participation au partage fiscal	45	—	—	45
Contreparties conditionnelles	4	—	—	4
Dû à une coentreprise	20	—	—	20
	3 933	—	3 858	75
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Swaps financiers de taux d'intérêt	44	—	44	—
	44	—	44	—

Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :				
	Au 31 décembre 2020	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Avance à un actionnaire sans contrôle	29	—	—	29
	29	—	—	29
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Swaps financiers de taux d'intérêt	7	—	7	—
	7	—	7	—
PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS				
Emprunts ⁽¹⁾	3 703	—	3 703	—
Somme due à un actionnaire sans contrôle	7	—	—	7
Contreparties conditionnelles	4	—	—	4
	3 714	—	3 703	11
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Swaps financiers de taux d'intérêt	82	—	82	—
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (Euro contre CAD)	8	—	8	—
	90	—	90	—

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

Note 7. Instruments financiers (suite)

Les instruments financiers classés au niveau 3 et évalués à la juste valeur par le biais du résultat net ont évolué de la manière suivante :

	Options d'achat de participations d'un partenaire	Contreparties conditionnelles
Solde au 1^{er} janvier 2020	9	—
Renversement suite à l'acquisition des participations dans des Coentreprises	(9)	—
Regroupement d'entreprises	—	4
Solde au 31 décembre 2020	—	4
Solde au 31 mars 2021	—	4

Note 8. Engagements

	Engagements conclus en 2021	Engagements au 31 mars 2021
Contrats d'achat et de construction	18	84
Contrats d'entretien	4	178
Contreparties conditionnelles	—	16
Autres	2	42
	24	320

Note 9. 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 sites solaires et les centrales thermiques. La Société exerce ses activités dans un seul domaine isolable, soit la production d'énergie. La classification de ces secteurs d'activité est établie en fonction des structures de coûts différentes, inhérentes à ces quatre types d'activités. Les données sectorielles suivent les mêmes règles comptables que celles utilisées pour les comptes consolidés.

Les secteurs d'activité sont présentés selon les mêmes critères que ceux utilisés pour la production du rapport interne remis au principal responsable sectoriel, lequel s'occupe d'allouer les ressources et d'évaluer la performance des secteurs d'activité. Le principal responsable sectoriel est considéré comme étant le président et chef de la direction, et ce dernier évalue la performance des secteurs à partir de la production d'électricité, des produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération et du BAIIA(A).

Le BAIIA(A) représente le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement, ajusté pour exclure d'autres éléments, tels que les frais d'acquisition, les autres gains, la perte nette (gain net) sur instruments financiers et la perte (gain) de change, ces deux derniers étant regroupés sous *Autres*. Le BAIIA(A) n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS ; par conséquent, il pourrait ne pas être comparable aux résultats d'autres sociétés qui utilisent une mesure de performance portant un nom similaire. Les investisseurs ne devraient pas considérer le BAIIA(A) comme un critère remplaçant, par exemple, le résultat net ni comme un indicateur des résultats d'exploitation, qui eux sont des mesures conformes aux IFRS.

Un rapprochement entre les données conformes aux IFRS avec celles du Combiné est également présenté en vertu de laquelle les résultats de ses *Participations dans des Coentreprises et entreprises associées* (« Participations ») sont considérés en fonction des pourcentages de détention. La Direction considère que cette information constitue une donnée utile pour les investisseurs puisque c'est celle-ci qui est utilisée pour évaluer la performance de la Société. Pour plus d'informations, se référer à la section *Coentreprises et entreprises associées* sous la note 3. *Principales méthodes comptables* des états financiers annuels.

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

	2021			2020		
	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Résultat net	38	5	43	44	(7)	37
Charge d'impôts sur le résultat	14	2	16	17	(3)	14
Charges financières	36	5	41	33	9	42
Amortissement	74	6	80	58	12	70
Dépréciation	1	—	1	—	—	—
BAIIA	163	18	181	152	11	163
Ajustements :						
Frais d'acquisition	3	—	3	—	—	—
Autres gains	(9)	(1)	(10)	—	(1)	(1)
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I	6	(6)	—	(10)	10	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de la Coentreprise Apuiat	(8)	8	—	—	—	—
Autres	(4)	(8)	(12)	7	—	7
BAIIA(A)	151	11	162	149	20	169

⁽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

	2021				2020			
	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total
Production d'électricité (GWh)⁽²⁾								
Sites éoliens	604	708	—	1 312	380	886	—	1 266
Centrales hydroélectriques	88	—	83	171	70	—	128	198
Centrales thermiques	51	19	—	70	46	19	—	65
Sites solaires	—	4	73	77	—	4	—	4
	743	731	156	1 630	496	909	128	1 533
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération								
Sites éoliens	78	93	—	171	56	116	—	172
Centrales hydroélectriques	9	—	6	15	7	—	9	16
Centrales thermiques	7	6	—	13	6	5	—	11
Sites solaires	—	1	6	7	—	1	—	1
	94	100	12	206	69	122	9	200
BAIIA(A)								
Sites éoliens	79	69	—	148	58	92	—	150
Centrales hydroélectriques	6	—	4	10	5	—	7	12
Centrales thermiques	4	1	—	5	2	2	—	4
Sites solaires	—	1	5	6	—	—	—	—
Corporatif et éliminations	(8)	(9)	(1)	(18)	(7)	(9)	(1)	(17)
	81	62	8	151	58	85	6	149
Nouvelles immobilisations corporelles								
Sites éoliens	—	22	—	22	—	9	—	9
Centrales hydroélectriques	—	—	—	—	9	—	—	9
Centrales thermiques	—	—	—	—	—	—	—	—
Sites solaires	—	4	3	7	—	—	—	—
Corporatif	1	—	—	1	1	—	—	1
	1	26	3	30	10	9	—	19

⁽¹⁾ Royaume-Uni et Danemark.

⁽²⁾ Inclut les compensation pour l'équivalent de 22 GWh compte tenu des limitations de puissance demandées par les clients pour le premier trimestre 2021 (31 GWh pour le premier trimestre 2020).

Note 9. Information sectorielle (suite)

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2021, 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 2020).

	Au 31 mars 2021				Au 31 décembre 2020			
	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total
Total de l'actif								
Sites éoliens	2 499	1 915	—	4 414	2 441	2 082	—	4 523
Centrales hydroélectriques	423	—	151	574	426	—	155	581
Centrales thermiques	15	15	—	30	14	11	—	25
Sites solaires	2	41	606	649	2	32	24	58
Corporatif	81	67	22	170	39	64	24	127
	3 020	2 038	779	5 837	2 922	2 189	203	5 314
Actifs non courants⁽²⁾								
Sites éoliens	2 258	1 745	—	4 003	2 251	1 835	—	4 086
Centrales hydroélectriques	406	—	147	553	408	—	152	560
Centrales thermiques	7	6	—	13	8	6	—	14
Sites solaires	1	36	588	625	1	28	15	44
Corporatif	41	19	16	76	28	20	16	64
	2 713	1 806	751	5 270	2 696	1 889	183	4 768
Total du passif								
Sites éoliens	1 973	1 479	—	3 452	1 972	1 591	—	3 563
Centrales hydroélectriques	139	—	92	231	140	—	96	236
Centrales thermiques	5	6	—	11	5	3	—	8
Sites solaires	—	10	277	287	—	3	4	7
Corporatif	480	76	10	566	411	88	10	509
	2 597	1 571	379	4 547	2 528	1 685	110	4 323

⁽¹⁾ Royaume-Uni et Danemark.

⁽²⁾ Exclut les *Participations dans des coentreprises et entreprises associées*.

	Périodes de trois mois closes le 31 mars					
Rapprochement	2021			2020		
	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Production d'électricité (GWh)⁽²⁾	1 630	200	1 830	1 533	304	1 837
Sites éoliens ⁽²⁾	1 312	200	1 512	1 266	304	1 570
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	206	22	228	200	32	232
Sites éoliens	171	22	193	172	32	204
BAIIA(A)	151	11	162	149	20	169
Sites éoliens	148	10	158	150	20	170
Nouvelles immobilisations corporelles	30	—	30	19	—	19
Sites éoliens	22	—	22	9	—	9

⁽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 compensation pour l'équivalent de 22 GWh dont 16 GWh pour les sites éoliens compte tenu des limitations de puissance demandées par les clients pour le premier trimestre 2021 (31 GWh pour le premier trimestre 2020 que pour les sites éoliens).

Note 10. Événement subséquent

Litige Moulins du Lohan

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

Le 14 avril 2017, des opposants au projet ont déposé une requête en référé-suspension à l'encontre du projet afin d'en faire cesser la construction en attente d'une décision des tribunaux portant sur une demande d'annulation des permis délivrés par le Préfet du Morbihan. Depuis, la construction du projet a donc été interrompue dans le cadre de ces procédures de jugement au fond. Le 7 juillet 2017, le Tribunal administratif de Rennes a prononcé l'annulation des autorisations du projet des **Moulins du Lohan** sur la base de son appréciation subjective du risque d'atteinte des intérêts protégés par le Code de l'environnement. La Société a porté cette décision en appel. La Cour administrative d'appel de Nantes a rendu une décision favorable à Boralex le 5 mars 2019. En mai 2019, ces arrêts de la Cour administrative d'appel de Nantes ont fait l'objet de recours en cassation déposés par la Société pour la protection des paysages et de l'esthétique de la France. Dans son arrêt rendu le 15 avril 2021, le Conseil d'État a pris la décision ultime et sans appel de valider l'ensemble des autorisations nécessaires au projet et initialement attaquées par l'opposition, laquelle contestait la validité de ces autorisations. Le projet est lauréat d'un appel d'offres de la commission de régulation et de l'énergie et dispose d'un contrat d'achat d'électricité de 20 ans.

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

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

174, rue Mill, bureau 201
Milton (Ontario)
Canada L9T 1S2
Téléphone :
819-363-6430 | 1-844-363-6430

ÉTATS-UNIS

39 Hudson Falls Rd
South Glens Falls NY 12803
United States

Téléphone : 518-747-0930
Télécopieur : 518-747-2409

FRANCE

12 rue Vignon
75009 **Paris**
France
Téléphone : 33 (0)4 78 92 68 70

8, rue Anatole France
59000 **Lille**
France
Téléphone : 33 (0)3 28 36 54 95

18, rue de la République
13001 **Marseille**
France
Téléphone : 33 (0)4 78 92 68 70

71, rue Jean Jaurès
62575 **Blendecques**
France
Téléphone : 33 (0)3 21 88 07 27

Sky 56 - CS 43858
18, Rue du Général Mouton Duvernet
69487 **Lyon**
France
Téléphone : 33 (0)4 78 92 68 70

POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS, VEUILLEZ COMMUNIQUER AVEC :

Affaires publiques et corporatives

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

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

AGENT DE TRANSFERT ET AGENT COMPTABLE DES REGISTRES

Services aux investisseurs Computershare inc.

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

RENSEIGNEMENTS AUX ACTIONNAIRES

Assemblée annuelle

Assemblée virtuelle au moyen d'une webdiffusion audio en direct à l'adresse <https://web.lumiagm.com/262304484>, le 5 mai à 11 h. Les actionnaires ne pourront pas assister à l'assemblée en personne. Les renseignements pour participer à cette webdiffusion et pour y voter se trouvent dans la circulaire de sollicitation de procurations.

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

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

BORALEX

boralex.com



@BoralexInc
@boralexfr



Rédaction : Difr Communications (Christian Tardif)

La couverture de ce document est imprimée sur du Rolland Opaque lisse, 160M couverture, un papier contenant un minimum de 30 % de fibres postconsommation. Le corps du document est imprimé sur du Rolland Enviro 100 Satin, 140M texte, un papier fait de fibres 100 % postconsommation et Procédé sans chlore. Ces deux papiers sont certifiés FSC®, ÉcoLogo en plus d'être fabriqués à partir de biogaz.

Imprimé au Canada