

Rapport de gestion

Au 31 décembre 2021

Table des matières

FAITS SAILLANTS	18
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	19
COMMENTAIRES PRÉALABLES	20
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	22
SOMMAIRE DES TROIS DERNIERS EXERCICES	25
ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE EN EXPLOITATION	26
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	29
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	29
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - CONSOLIDÉ	47
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2021	48
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2021	51
SITUATION DE TRÉSORERIE	54
SITUATION FINANCIÈRE	57
SAISONNALITÉ	60
GESTION DES RISQUES FINANCIERS	61
III - MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS ET AUTRES MESURES FINANCIÈRES	62
COMBINÉ	65
BAIIA(A)	66
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	67
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT, FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES, RATIO DE RÉINVESTISSEMENT ET RATIO DE DISTRIBUTION	68
IV - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION - COMBINÉ	69
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	69
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉ DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2021	70
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉ DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2021	71
V - AUTRES ÉLÉMENTS	72
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	72
ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT	75
FACTEURS DE RISQUE	75
FACTEURS D'INCERTITUDE	84
NORMES COMPTABLES ET RÈGLEMENT	87
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	88

Faits saillants

Il est important de noter que les données identifiées comme *Consolidé* (intitulé auparavant *IFRS*) sont calculées de manière identique à la méthodologie utilisée pour établir les données identifiées comme *IFRS* dans les rapports de gestion précédents.

Pour les périodes de trois mois closes le 31 décembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
	2021	2020	2021	2020
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 492	1 468	1 661	1 763
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	192	193	211	225
Résultat d'exploitation	74	60	82	76
BAIIA(A) ⁽³⁾	152	137	163	155
Résultat net	20	30	20	36
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	17	25	17	31
Par action (de base et dilué)	0,17 \$	0,24 \$	0,17 \$	0,30 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	81	59	91	78
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	116	101	—	—
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾	58	67	—	—

Pour les exercices clos le 31 décembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
	2021	2020	2021	2020
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	5 552	4 727	6 215	5 834
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	671	619	743	738
Résultat d'exploitation	182	172	219	225
BAIIA(A) ⁽³⁾	490	434	535	513
Résultat net	26	61	30	56
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	17	55	21	50
Par action (de base et dilué)	0,16 \$	0,55 \$	0,21 \$	0,51 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	345	362	364	399
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	363	338	—	—
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾	132	146	—	—
	Au 31 déc.	Au 31 déc.	Au 31 déc.	Au 31 déc.
Total de l'actif	5 751	5 314	6 162	5 753
Emprunts - Solde du capital	3 682	3 609	4 030	3 976
Total emprunts projets	3 141	3 190	3 489	3 557
Total emprunts corporatifs	541	419	541	419

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

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

Abréviations

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
CAE	Contrats d'achat d'électricité
CAE corporatif	Contrat d'achat d'électricité auprès de sociétés commerciales et industrielles
CDPQ	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	Compléments 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
PCGR	Principes Comptables Généralement Reconnus
RECs	Renewable Energy Certificates
Roncevaux	Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C.
RTE	Gestionnaire du Réseau de Transport d'Électricité français
SDB I	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3
SDB II	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 4
Six Nations	Six Nations of the Grand River
SOP	Standing Offer Program
TWh	Térawatt-heure

Définitions

Actifs comparables

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

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.

Repowering

Projets d'augmentation de puissance par le remplacement d'équipement.

CAE corporatif en additionnalité

Le CAE corporatif en additionnalité permet à un futur actif de sécuriser l'investissement nécessaire à sa construction, à sa mise en service et contribue au développement de nouvelles capacités de production d'électricité renouvelable.

Commentaires préalables

Général

Ce rapport de gestion porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois mois et de l'exercice clos le 31 décembre 2021 par rapport aux périodes correspondantes de 2020, de même que sur la situation financière de la Société au 31 décembre 2021 par rapport au 31 décembre 2020. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés audités et leurs notes annexes contenus dans le présent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2021.

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 22 février 2022, 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 financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières*, l'information comprise dans ce rapport de gestion renferme des mesures de performance de ses actifs et de ses secteurs d'activité qui ne sont pas des mesures financières conformes aux IFRS. Ces mesures n'ont pas de sens normalisé prescrit par les IFRS ; par conséquent, elles pourraient ne pas être comparables aux résultats d'autres sociétés qui utilisent des mesures de performance portant des noms similaires. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

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

Tous les renseignements qui figurent dans le présent rapport sont arrêtés au 31 décembre 2021, sauf pour le nombre de sites qui est arrêté en date du 22 février 2022. La puissance installée est arrêtée en date du 31 décembre 2021 et du 22 février 2022.

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

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

Taux de clôture ⁽¹⁾		
Au 31 décembre		
Devise	2021	2020
USD	1,2637	1,2725
EUR	1,4373	1,5545
GBP	1,7107	1,7422

Taux moyen ⁽²⁾				
Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre			Pour les exercices clos les 31 décembre	
Devise	2021	2020	2021	2020
USD	1,2603	1,3030	1,2535	1,3415
EUR	1,4408	1,5537	1,4828	1,5298
GBP	1,6990	1,7206	1,7246	1,7199

⁽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 22 février 2022.

Ces renseignements prospectifs comprennent des déclarations sur les stratégies de la Société, le plan stratégique, le modèle d'affaires (incluant en ce qui concerne les résultats et le rendement pour des périodes futures, les cibles de puissance installée, de BAIIA(A)¹ et de flux de trésorerie discrétionnaires², la croissance organique et la croissance par fusions et acquisitions, l'obtention d'une cote de crédit « Investment Grade » d'ici 2025, le maintien du dividende trimestriel à 0,1650 \$ par action, les objectifs liés à la stratégie de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE)), les objectifs de la Société, les projets de production d'énergie renouvelable en portefeuille ou inscrits au *Chemin de croissance* de la Société et le rendement qu'on s'attend à en tirer, 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 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, l'échéancier prévu des mises en service des projets, la production anticipée³, les programmes de dépenses en immobilisations et d'investissements, 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, ainsi que le ratio de distribution⁴ 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 occasions qui pourraient se présenter dans les divers secteurs visés pour la croissance ou la diversification, les hypothèses posées quant aux marges de BAIIA(A), les hypothèses posées quant à la situation dans le secteur et à la conjoncture économique en général, la concurrence et la disponibilité du financement et de partenaires. Bien que la Société estime que ces facteurs et hypothèses sont raisonnables, selon les renseignements dont elle dispose actuellement, ceux-ci pourraient se révéler inexacts.

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 l'information financière prospective ou les 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 aient 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.

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

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

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

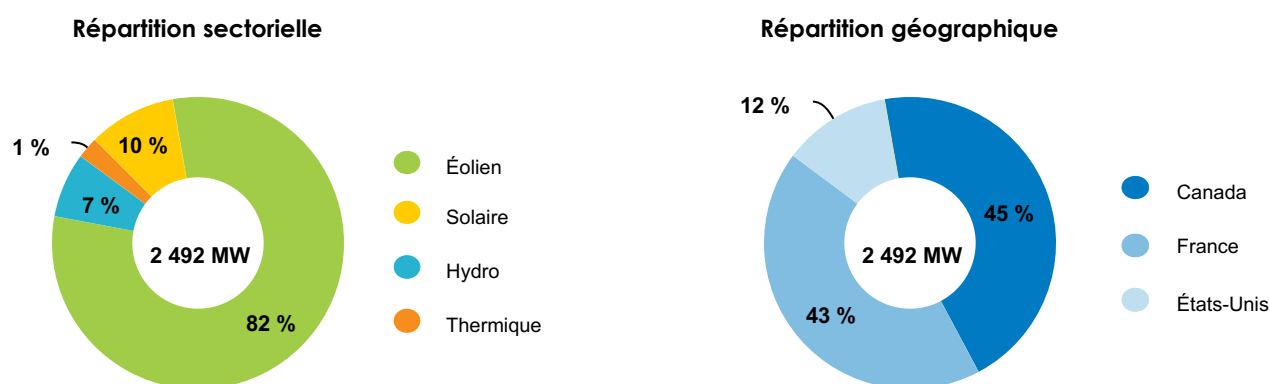
⁴ Le Ratio de distribution est un ratio non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les normes IFRS. Par conséquent, ce ratio peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non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

Description des activités

Boralex est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable depuis plus de 30 ans. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de 562 personnes, elle développe, construit et exploite des installations pour la production d'électricité au Canada, en France, aux États-Unis et au Royaume-Uni. Un des leaders sur le marché canadien et premier producteur indépendant de l'éolien terrestre de France, Boralex a plus que doublé sa puissance installée au cours des cinq dernières années, laquelle était de 2 492 MW au 31 décembre 2021. La Société développe un portefeuille de projets de plus de 3 GW dans l'éolien et le solaire et de près de 200 MW dans le stockage d'énergie, guidée par ses valeurs et sa démarche de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE). Les projets en construction ou prêts à construire représentent 154 MW additionnels et entreront en service d'ici la fin de 2023, tandis que le portefeuille de projets sécurisés représente 493 MW. Boralex, par une croissance profitable et durable, participe activement à la lutte contre le réchauffement climatique. Grâce à son audace, sa discipline, son expertise et sa diversité, elle demeure une référence de son industrie.

Répartition sectorielle et géographique

La Société est active dans quatre secteurs de production d'énergie complémentaires : éolien, solaire, hydroélectrique, et thermique. Le secteur éolien compte pour la majorité de la puissance installée de Boralex. La composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 22 février 2022 est illustrée ci-dessous.



Puissance installée⁽¹⁾⁽²⁾

	Canada		France		États-Unis		Total	
	Puissance installée (MW)	Nombre de sites	Puissance installée (MW)	Nombre de sites	Puissance installée (MW)	Nombre de sites	Puissance installée (MW)	Nombre de sites
Sites éoliens	985	23	1 047	67	—	—	2 032	90
Sites solaires ⁽³⁾	1	1	34	4	209	7	244	12
Centrales hydroélectriques	100	9	—	—	81	7	181	16
Centrales thermiques	35	1	—	—	—	—	35	1
	1 121	34	1 081	71	290	14	2 492	119

⁽¹⁾ La puissance installée dans ce rapport de gestion tient compte de 100 % des filiales de Boralex dans la mesure où Boralex détient le contrôle. De plus, elle tient compte de la part de Boralex dans des sociétés dont elle ne détient pas le contrôle et qui est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans le présent rapport de gestion, ce qui correspond à 170 MW dans le cas des coentreprises exploitant les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, au Québec, soit 50 % d'une puissance installée totale de 340 MW, et à 50 MW dans le cas des participations dans deux parcs éoliens au Québec par rapport à leur puissance installée totale de 96 MW. En novembre 2020, Boralex a racheté la participation de la CDPQ 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.

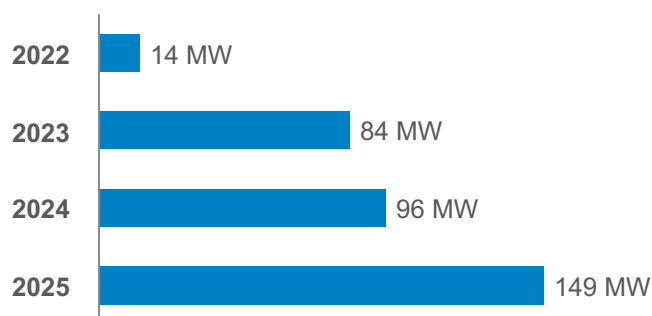
⁽²⁾ Un premier actif de stockage a été mis en service le 1^{er} mars 2020, d'une puissance installée de 2 MW et bénéficie d'un contrat de 2 ans, il est installé sur un site éolien existant en France. La puissance des actifs de stockage n'est pas incluse dans le total de la puissance installée de Boralex.

⁽³⁾ La puissance installée comprend 100 % de la puissance du site solaire **La Clé des Champs**, en France, soit 9 MW. Au 31 décembre 2021, le site était en service à seulement 70 % de sa puissance totale, soit 6 MW. Les travaux se poursuivent pour la mise en production de la puissance restante.

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

Une proportion de **99 %⁽¹⁾** de la puissance installée de Boralex est assujettie à des contrats de vente d'énergie à des prix déterminés et indexés ou à des compléments de rémunération fixant des prix plancher⁽²⁾. La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats est de **13 ans**. La Société estime que des sites équivalant à 343 MW (14 % de la puissance installée ou 11 % de la production actuelle anticipée en excluant les projets du *Chemin de croissance* pour lesquels des contrats ont été sécurisés) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici décembre 2025. Si de nouveaux contrats ne sont pas négociés d'ici là, cette production sera alors vendue au prix du marché. La Société prévoit poursuivre la signature de contrats d'achat d'électricité auprès de sociétés commerciales et industrielles pour ses projets en développement et ses projets d'augmentation de puissance.

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



Durée résiduelle moyenne pondérée des contrats

Canada et États-Unis	15 ans
France et autres	9 ans
Moyenne pondérée globale	13 ans

STRATÉGIE PRIVILÉGIÉE APRÈS ÉCHÉANCE

60 % Projets de repowering	40 % À déterminer : Repowering, CAE corporatifs ou Marché / hedging
---	--

CAE corporatifs actifs existants :

- 5 ans - Orange (2020) ;
- 3 ans - Auchan (2020) ;
- 5 ans - IBM (2021);
- 3 ans - l'Oréal (2021).

CAE corporatif projet en construction:

- 20 ans - METRO France (2021).

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

² Les compléments de rémunération (« CR »), lesquels représentent une subvention gouvernementale et prennent la forme d'une prime entre le prix de vente de l'énergie et un tarif de référence établi pour chaque contrat, sont comptabilisés au même moment que les produits de la vente d'énergie auxquels ils sont liés. Lorsque le prix de vente de l'énergie est supérieur au tarif de référence, un CR négatif est comptabilisé jusqu'à concurrence des sommes perçues depuis le début du contrat au titre du CR pour chaque contrat. Compte tenu que la Société n'a pas d'obligation légale ou implicite de payer les CR négatifs en excès des CR reçus, les montants excédentaires ne sont pas comptabilisés. Pour certains contrats CR de la Société, les CR négatifs excédentaires sont reportés aux années subséquentes afin d'être compensés contre des CR qui pourraient être générés sur la durée restante du contrat, toutefois à l'expiration du contrat tout solde net de CR négatif excédentaire sera éliminé.

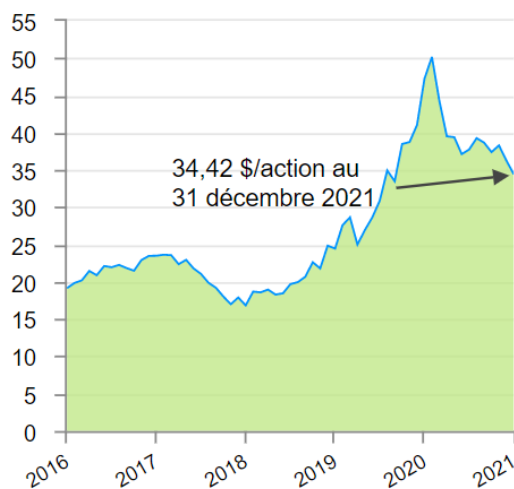
Information financière choisie : une entreprise de croissance

Depuis le 31 décembre 2016, le BAIIA(A) et le résultat d'exploitation de Boralex ont affiché des taux de croissance annuels composés¹ de 20 % (18 % selon le Combiné²) et de 23 % (19 % selon le Combiné) respectivement. La capitalisation boursière de Boralex a augmenté à un taux annuel composé de 23 % durant cette même période tandis que ce taux était de 12 % pour le cours de l'action.

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

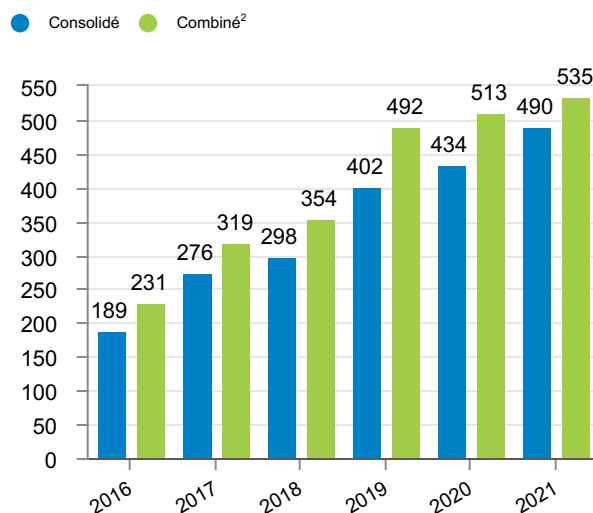
Cours de l'action

(Prix de clôture mensuel en dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 12 %
(Bourse de Toronto sous le symbole BLX)



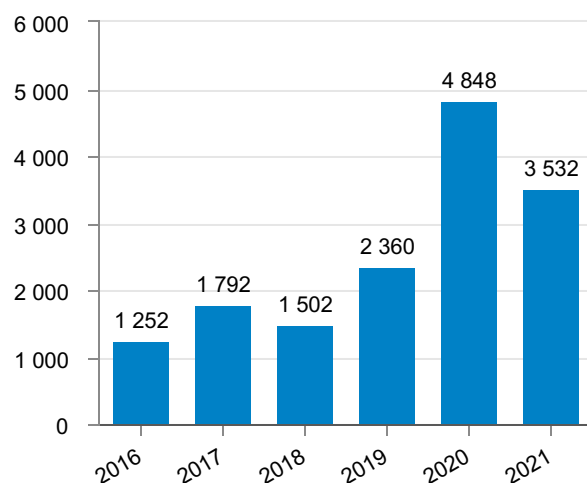
BAIIA(A)³

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 20 % (Consolidé) et 18 % (Combiné²)



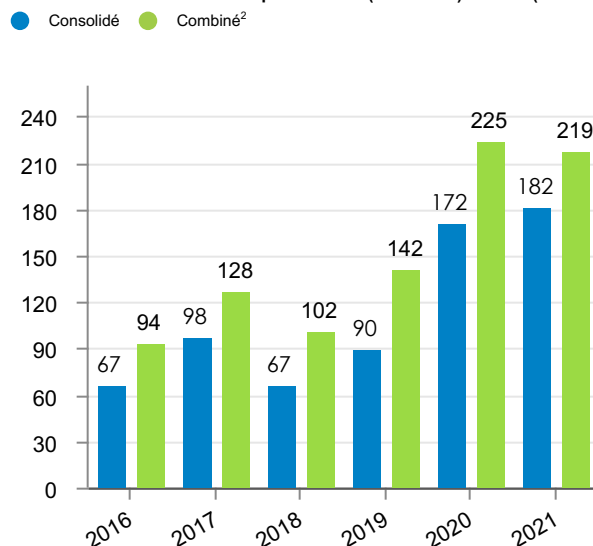
Capitalisation boursière

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 23 %



Résultat d'exploitation

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 23 % (Consolidé) et 19 % (Combiné²)



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

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

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

Sommaire des trois derniers exercices

Information annuelle choisie (Consolidé)

Données relatives aux résultats et aux flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercices clos les 31 décembre			Variation %	
	2021	2020	2019	2021 vs 2020	2020 vs 2019
Production d'électricité (GWh)⁽¹⁾	5 552	4 727	4 371	17	8
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	671	619	564	8	10
Résultat d'exploitation	182	172	90	7	91
BAIIA(A)⁽²⁾	490	434	402	13	8
Résultat net	26	61	(43)	(57)	>100
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	17	55	(39)	(69)	>100
Résultat net par action (de base et dilué) attribuable aux actionnaires de Boralex	0,16 \$	0,55 \$	(0,43 \$)	(71)	>100
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	345	362	294	(5)	23
Marge brute d'autofinancement⁽³⁾	363	338	310	7	9
Dividendes versés sur les actions ordinaires	68	66	60	3	9
Dividendes versés par action ordinaire	0,66 \$	0,66 \$	0,66 \$	—	—
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	102 618 657	98 547 826	90 604 799	4	9

Données relatives à l'état de la situation financière

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Au 31 décembre			Variation %	
	2021	2020	2019	2021 vs 2020	2020 vs 2019
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	259	277	168	(7)	65
Immobilisations corporelles	3 227	3 112	2 715	4	15
Total de l'actif	5 751	5 314	4 557	8	17
Emprunts - Solde du capital	3 682	3 609	3 149	2	15
Total du passif	4 540	4 323	3 682	5	17
Total des capitaux propres	1 211	991	875	22	13
Coefficient d'endettement net, au marché⁽⁴⁾ (%)	48 %	41 %	56 %	7	(8)

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

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

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

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

Évolution du portefeuille en exploitation

Nom du parc	Type de transaction	Puissance totale (MW)	Date effective	Secteur Pays	Durée du contrat / Client	Propriété (%)
Basse Thiérache Nord	Mise en service	20	1 ^{er} février et 1 ^{er} mars	Éolien France	15 ans / EDF / CR	100
Yellow Falls	Mise en service	16	6 mars ⁽¹⁾	Hydro Canada	40 ans / IESO	90
Moose Lake	Mise en service	15	4 avril ⁽²⁾	Éolien Canada	40 ans / BC Hydro	100
Catésis	Mise en service	10	1 ^{er} juin	Éolien France	20 ans / EDF / CR	100
Buckingham⁽³⁾	Mise en service	10	17 octobre	Hydro Canada	25 ans / HQ	100
Seuil du Cambrésis	Mise en service	24	1 ^{er} décembre	Éolien France	15 ans / EDF / CR	100
2019		+ 95 MW		Puissance installée : 2 040 MW		
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	12,5 / HQ ⁽⁴⁾	100 ⁽⁴⁾
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 : 2 246 MW⁽⁵⁾		
Portefeuille parcs solaires - Boralex US Solar	Acquisition	209	29 janvier	Solaire États-Unis	21,5 ans ⁽⁶⁾ / CAE corporatif	50-100 ⁽⁶⁾
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
Oldman	Cession	-4	9 juillet	Éolien Canada	N/A	100
Extension Plaine d'Escrebieux	Mise en service	14	1 ^{er} août	Éolien France	20 ans / EDF / CRAO	100
La Grande Borne	Mise en service	9	1 ^{er} décembre	Éolien France	20 ans / EDF / CR	100
Peyrolles	Mise en service	12	14 décembre	Solaire France	20 ans / EDF / CRAO	100
La Clé des Champs	Mise en service	9	23 décembre ⁽⁷⁾	Solaire France	20 ans / EDF / CRAO	60
2021		+ 249 MW		Puissance installée : 2 492 MW⁽⁵⁾		

⁽¹⁾ La mise en service commerciale a été confirmée avec l'IESO le 14 novembre 2019. Boralex a reçu une compensation rétroactive afin de combler l'écart entre le prix du contrat et le prix du marché pour l'électricité vendue par la centrale depuis sa mise en service le 6 mars 2019.

⁽²⁾ En raison de restrictions administratives, le contrat de vente d'énergie est entré en vigueur le 4 avril 2019. Par contre, le site était déjà opérationnel et a été considéré comme mis en service au premier trimestre de 2019.

⁽³⁾ Cette augmentation de puissance de 10 MW se traduira par un ajout de 5 M\$ au BAIIA annuel pour un total pro forma pour le projet de 8 M\$ au BAIIA et de 20 MW en puissance installée.

⁽⁴⁾ 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.

⁽⁵⁾ 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. Au cours de l'exercice 2021, à des fins d'uniformité, un ajustement de 3 MW a été apporté aux sites solaires français.

⁽⁶⁾ Les contrats d'achat d'électricité à long terme viendront à échéance entre 2029 et 2046 avec une durée moyenne pondérée résiduelle de près de 21,5 ans à la date d'acquisition. Boralex détient des participations allant de 50 % à 100 % dans des parcs solaires et en détient le contrôle.

⁽⁷⁾ Le site a été mis en service à 70 % de sa puissance totale, soit 6 MW, le 23 décembre 2021.

2021

Acquisitions, mises en service et cessions

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

La Société a ajouté 56 MW à sa puissance installée avec la mise en service de trois parcs éoliens et deux parcs solaires en France. Elle a également cédé un parc éolien de 4 MW en Alberta, au Canada, de même que sa centrale de cogénération de 12 MW de Blendecques, en France. Il s'agissait du dernier actif de production à base d'énergie fossile de la Société, qui devient ainsi un producteur à 100 % d'énergie renouvelable.

Transactions financières

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

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

En octobre 2021, Six Nations a remboursé le montant de l'avance incluant les intérêts, pour un total de 31 M\$.

Résultats

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

2020

Acquisitions et mises en service

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

En novembre 2020, la Société a acquis la participation de 49 % de la CDPQ dans trois parcs éoliens au Québec, dont elle détenait déjà 51 %, pour une contrepartie de 121 M\$. Une contrepartie conditionnelle de 4 M\$ pourrait s'ajouter si certaines conditions sont satisfaites. Cette acquisition représente une puissance installée nette additionnelle de 145 MW.

Transactions financières

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

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

Résultats

En 2020, la Société a produit 4 727 GWh d'électricité, un résultat en hausse de 8 % par rapport à l'exercice précédent, compte tenu de meilleures conditions climatiques au cours du premier trimestre de l'année et de l'expansion de la base opérationnelle. Ces résultats favorables au chapitre de la production se sont traduits par une hausse de 10 % des *Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération*, qui ont atteint 619 M\$, de 91 % du *Résultat d'exploitation* qui a atteint 172 M\$ et de 8 % du *BAIIA(A)*, qui a atteint 434 M\$.

2019

Mises en service

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

Transactions financières

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

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

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

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

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

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

Résultats

En 2019, la Société a produit 4 371 GWh d'électricité, un résultat en hausse de 23 % par rapport à l'exercice précédent, compte tenu de meilleures conditions climatiques et de l'expansion de la base opérationnelle. Cela s'est traduit par une hausse de 20 % des *Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération*, qui ont atteint 564 M\$, de 35 % du *Résultat d'exploitation* qui a atteint 90 M\$, et de 35 % du *BAlIA(A)*, qui s'est établi à 402 M\$.

Stratégie de croissance et perspectives de développement

Plan stratégique et objectifs financiers 2025

La direction de Boralex a dévoilé en juin dernier la mise à jour de son plan stratégique qui guide ses actions en vue d'atteindre les nouvelles cibles d'entreprise d'ici 2025. La Société continue de miser sur les quatre orientations stratégiques porteuses du plan lancé en 2019, en plus d'y intégrer dorénavant sa stratégie de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE).

Le plan décrit les changements rapides et importants apportés aux politiques de développement des énergies renouvelables et aux cibles de réduction des émissions de gaz à effet de serre de certains pays et fait état de la forte demande pour les énergies renouvelables de la part d'entreprises conscientes de leur impact environnemental. Ces éléments créent un environnement d'affaires porteur de nombreuses occasions de croissance dans l'industrie, du point de vue tant de la croissance organique que des acquisitions.

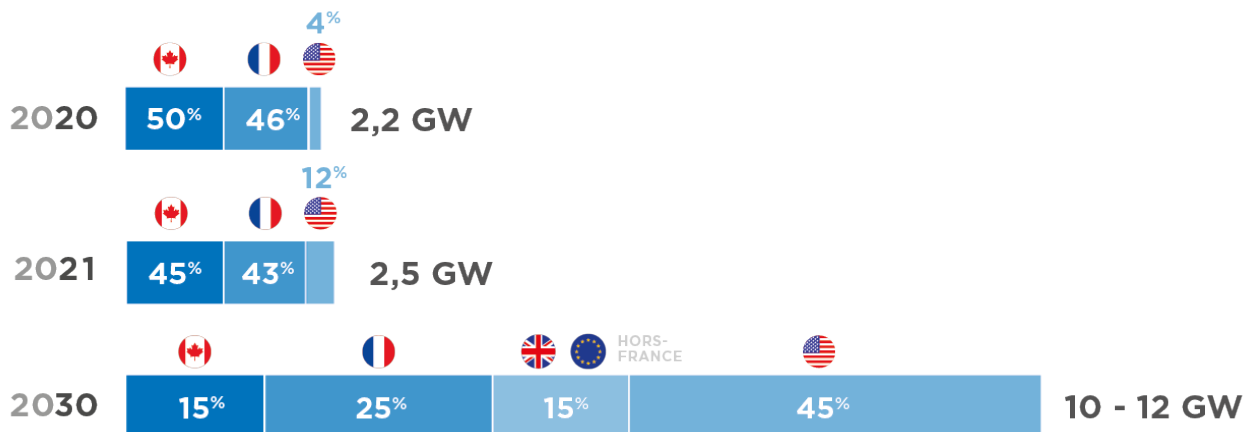
Ce plan s'inscrit en continuité des actions entreprises jusqu'à maintenant dans des secteurs à fort potentiel de croissance et pour lesquels la Société a développé une solide expertise. Il comprend également des initiatives complémentaires dans une perspective de diversification et d'optimisation des activités et des sources de revenus. Boralex poursuivra ainsi sa croissance dans les marchés porteurs du Canada, des États-Unis, de la France et d'autres pays européens. La mise en place de plans de relance durable et de cibles de réduction des gaz à effet de serre plus ambitieuses dans ces pays devrait accélérer la demande d'énergie renouvelable et les besoins d'interconnexions entre ces réseaux, particulièrement au Canada et aux États-Unis.

Faits saillants du plan stratégique 2025

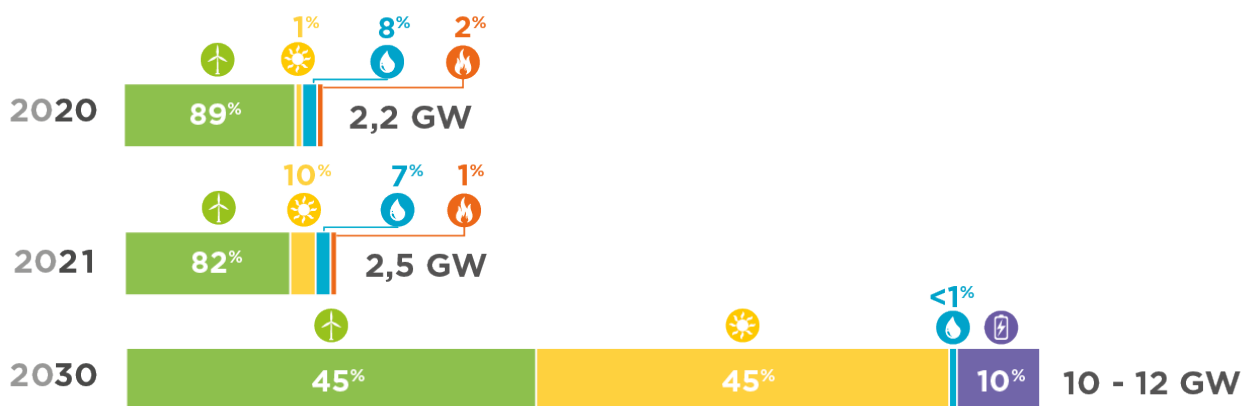
- Augmenter significativement la part du solaire dans le portefeuille d'actifs et de projets, et faire une percée dans le stockage d'énergie.
- Positionner les États-Unis comme marché principal de développement, diversifier la présence géographique en Europe et dans d'autres États américains que ceux où Boralex détient déjà des actifs.
- Accélérer le développement éolien au Canada.
- Optimiser la structure de capital avec une plus grande part de financement corporatif, incluant les nouveaux produits de financement durable.
- Étendre la clientèle actuelle afin d'approvisionner directement des industries consommatrices d'électricité intéressées à améliorer leur empreinte climatique et sociétale.
- Intégrer la stratégie de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE), incluant les priorités environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise (ESG), aux orientations stratégiques de Boralex.

Comme illustré par les graphiques ci-dessous, le plan annoncé par Boralex prévoit une forte croissance des objectifs de puissance installée au cours des neuf prochaines années et une répartition optimisée de la puissance installée de la Société sur le plan tant géographique que technologique. Le plan prévoit également le maintien d'une très forte proportion de la puissance installée sous contrats.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE CIBLÉE DE LA PUISSANCE INSTALLÉE (EN GW)



RÉPARTITION TECHNOLOGIQUE CIBLÉE DE LA PUISSANCE INSTALLÉE (EN GW)



RÉPARTITION CIBLÉE PAR TYPE DE CONTRATS DE LA PUISSANCE INSTALLÉE (EN GW)



Perspectives de croissance par territoire

États-Unis

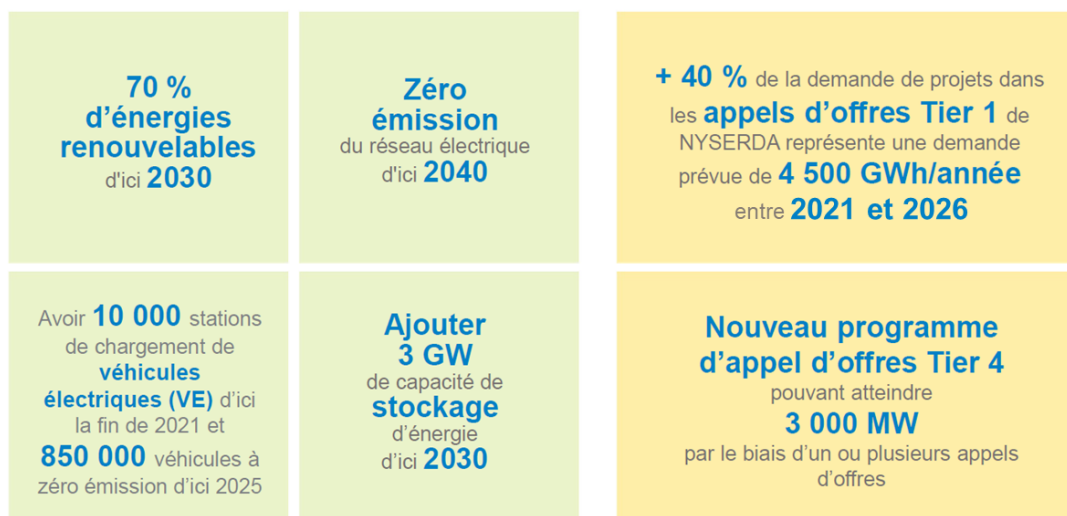
L'appui de la classe politique et des consommateurs envers les énergies renouvelables demeure à un degré élevé. L'électorat tant républicain que démocrate appuie dans l'ensemble l'avancement de politiques et d'initiatives destinées à promouvoir le déploiement accru de l'énergie renouvelable. Le président Joe Biden et les démocrates au Congrès se sont engagés à faire face à la crise climatique. En novembre, la chambre des représentants des États-Unis a adopté le projet de loi *Build Back Better* (BBB) qui inclut 550 G\$ US en investissements à l'échelle nationale afin de réduire les émissions de gaz à effet de serre du secteur de la production d'énergie. Malgré des délais, la présidence du Congrès réalise des progrès vers l'entérinement du projet de loi pour accroître et étendre les avantages fiscaux liés à l'énergie renouvelable, soit dans le cadre du BBB ou en tant que mesure indépendante.

Le département américain de l'énergie a décrit dans un nouveau rapport comment les États-Unis pourraient atteindre une production de près de la moitié de leur électricité à partir de l'énergie solaire d'ici 2050 (environ 3 000 GW). Pour atteindre cet objectif, les États-Unis devraient doubler la puissance installée en énergie solaire chaque année au cours des quatre prochaines années, puis la doubler à nouveau d'ici 2030.

En août, Kathy Hochul a prêté serment en tant que 57^e gouverneur de l'État de New York. Dès son entrée en fonction, elle a réitéré son engagement à atteindre les objectifs climatiques de l'État par le déploiement accéléré des énergies renouvelables. En septembre 2021, la gouverneure Hochul a annoncé les résultats de l'appel d'offres de Tier 4. Deux projets de transmission d'énergie renouvelable ont été sélectionnés : le projet Clean Path NY (CPNY), développé par Forward Power (une coentreprise d'Invenery et d'EnergyRe) et la New York Power Authority, et le projet Champlain Hudson Power Express (CHPE), développé par Transmission Developers, Inc. (soutenu par Blackstone) et Hydro-Québec. Ensemble, ces projets pourraient fournir à la ville de New York environ 18 millions de MWh d'énergie renouvelable par année, ce qui suffirait à alimenter plus de 2,5 millions de foyers. Ces deux projets de transmission d'énergie renouvelable vont favoriser la construction de projets à la fois dans le Nord de l'État de New York et au Québec.

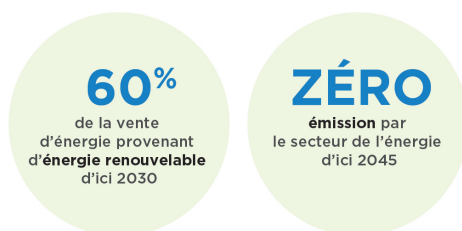
CIBLES ÉTAT DE NEW YORK, É.U.

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

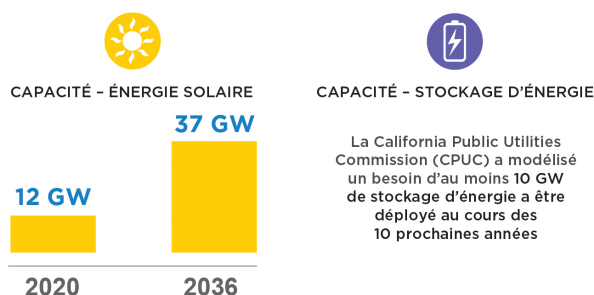


En janvier 2021, Boralex a clôturé l'acquisition d'une participation majoritaire dans un portefeuille de sept parcs solaires aux États-Unis, pour une puissance installée de 209 MWac. La majorité de ces parcs se situent dans l'État de la Californie, un marché en pleine croissance pour l'énergie renouvelable. En juin 2021, la *California Public Utilities Commission* (CPUC) a ordonné aux services publics de l'État de se procurer l'équivalent de 11 500 MW en nouvelles ressources d'électricité, comme les ressources d'énergie distribuées, les ressources renouvelables et les sources à zéro émission.

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



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



Lors de la publication du plan stratégique 2025 en juin, Boralex a mentionné son intention de faire des États-Unis son principal marché de croissance et d'étendre sa présence à d'autres États à fort potentiel de croissance au cours des prochaines années. Pour ce faire, la Société investit pour élargir son équipe de développement américaine et travaille à instaurer une structure intégrée de développement de nouveaux sites et d'acquisitions afin d'accélérer sa croissance.

Canada

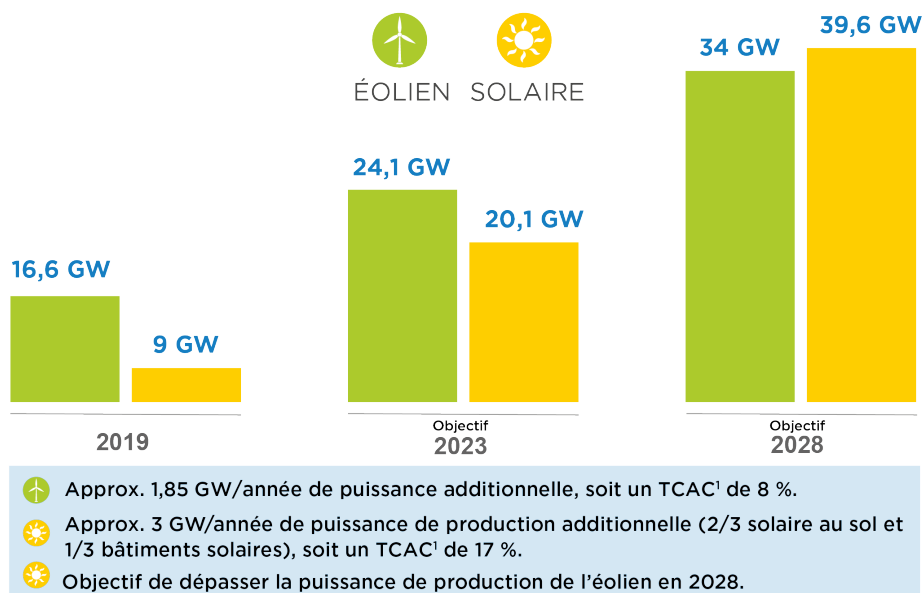
Le gouvernement canadien maintient son engagement ferme envers la lutte contre les changements climatiques, rehaussant sa cible de réduction des gaz à effet de serre (GES) à l'horizon 2030 de 40 à 45 % par rapport à 2005. Des mesures concrètes sont mises de l'avant pour atteindre cet objectif, allant de la tarification carbone à la transition vers un réseau de distribution d'électricité carboneutre. Nous prévoyons que ces mesures auront des effets structurants sur l'ensemble du réseau électrique canadien et entraîneront une importante hausse de la demande en électricité de sources renouvelables.

Au Québec, le gouvernement et Hydro-Québec continuent de privilégier la filière éolienne pour répondre aux besoins énergétiques futurs. Deux appels d'offres sont en cours – 300 MW d'énergie éolienne et 480 MW de contribution en puissance de sources renouvelables – et ne couvrent qu'une partie des besoins énergétiques du Québec à l'horizon 2029. Le plan d'approvisionnement 2020-2029 d'Hydro-Québec prévoit que de nouveaux approvisionnements allant de 1,9 TWh en 2026 à 6,9 TWh en 2029 seront nécessaires. Le gouvernement souhaite en réserver une part importante pour l'éolien. Les besoins anticipés au Québec sont notamment issus de la mise en œuvre du 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. À ces nouveaux besoins intérieurs s'ajoutent ceux associés aux projets d'exportation vers le Nord-est américain, soit le projet CHPE visant à alimenter la ville de New York et le projet d'exportation de 9,45 TWh annuellement vers le Massachusetts (NECEC).

France et autres pays européens

En France, comme l'indique le schéma suivant, 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. Sur le plan économique, les projets sont mis en concurrence par l'entremise de mécanismes d'appels d'offres et des contrats d'achat sont négociés directement auprès des entreprises consommatrices d'électricité. L'étude prospective « Futurs Énergétiques 2050 » de RTE publiée en septembre 2021 montre que pour atteindre la neutralité carbone en 2050 et assurer la sécurité d'approvisionnement électrique, un développement massif des énergies renouvelables, dont l'éolien terrestre et le solaire photovoltaïque, sera nécessaire.

OBJECTIFS DU PROGRAMME D'ÉNERGIE RENOUVELABLE EN FRANCE



Source : Programmation pluriannuelle de l'énergie

¹TCAC : Le Taux de croissance annuel composé est une mesure financière supplémentaire. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Lors de la publication du plan stratégique 2025 en juin dernier, Boralex a mentionné son intention d'étendre sa présence dans d'autres pays européens à fort potentiel de croissance au cours des prochaines années, particulièrement dans le secteur de l'énergie solaire. Les marchés de l'Espagne et de la Suède représentent des marchés à fort potentiel pouvant convenir au type de développement visé par Boralex. La Société accordera la priorité à ces marchés, y compris celui du Royaume-Uni où elle développe des projets avec son partenaire Infinergy, pour sa croissance, tant organique que par acquisition, en dehors de la France.

Un plan articulé autour de quatre orientations stratégiques

Sur la base de l'analyse de marché effectuée, la direction de Boralex a articulé son plan stratégique autour de quatre orientations stratégiques principales et de six cibles d'entreprise. 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.

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

CROISSANCE

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

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

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

DIVERSIFICATION

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

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

CLIENTÈLE

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

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

OPTIMISATION

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

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

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



RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE

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

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

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

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

Perspectives de développement selon chaque orientation stratégique

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

Orientation Croissance

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

RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

PORTFEUILLE DE PROJETS

		CANADA ET ÉTATS-UNIS	FRANCE ET AUTRES	TOTAL BORALEX
TOTAL 3 243 MW STOCKAGE 190 MW	PRÉLIMINAIRE			
	• Droits fonciers sécurisés	 315 MW	315 MW	630 MW
	• Interconnexion possible	 115 MW	193 MW	308 MW
	• Vérification de l'acceptabilité par les collectivités locales et des risques réglementaires	430 MW	508 MW	938 MW
	STOCKAGE 	190 MW	-	190 MW
	MI-PARCOURS			
	• Amérique du Nord : Évaluation et design préliminaire pour faire une soumission	 500 MW	617 MW	1 117 MW
	• Europe : Design préliminaire et demandes d'autorisations administratives effectuées	 -	121 MW	121 MW
	STOCKAGE 	500 MW	738 MW	1 238 MW
	AVANCÉE			
	• Amérique du Nord : Projet soumis dans un appel d'offres ⁽¹⁾	 60 MW	162 MW	222 MW
	• Europe : Projet autorisé par les autorités réglementaires et soumis dans un appel d'offres (France) ⁽¹⁾	 845 MW	-	845 MW
	STOCKAGE 	905 MW	162 MW	1 067 MW
	TOTAL	875 MW	1 094 MW	1 969 MW
	STOCKAGE 	960 MW	314 MW	1 274 MW
	STOCKAGE 	1 835 MW	1 408 MW	3 243 MW
	STOCKAGE 	190 MW	-	190 MW

CHEMIN DE CROISSANCE

TOTAL 647 MW STOCKAGE 3 MW	SÉCURISÉE			
	• Amérique du Nord : Contrat obtenu (REC ou CAE) et interconnexion sécurisée	 100 MW	180 MW	280 MW
	• Europe : Contrat obtenu (CAE) et interconnexion sécurisée (France); projet autorisé par les autorités réglementaires et interconnexion sécurisée (Écosse)	 200 MW	13 MW	213 MW
	STOCKAGE 	300 MW	193 MW	493 MW
	EN CONSTRUCTION OU PRÊT À CONSTRUIRE			
	• Permis obtenus	 -	142 MW	142 MW
	• Financement en cours	 -	12 MW	12 MW
	• Date de mise en service établie	STOCKAGE 	154 MW	154 MW
	• Purgé de tous recours (France)	STOCKAGE 	3 MW	3 MW
	• Autorisé par le Conseil d'administration de Boralex	STOCKAGE 	3 MW	3 MW
	TOTAL	100 MW	322 MW	422 MW
	STOCKAGE 	200 MW	25 MW	225 MW
	STOCKAGE 	300 MW	347 MW	647 MW
	STOCKAGE 	-	3 MW	3 MW

ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 2 492 MW

Au 31 décembre 2021⁽¹⁾

⁽¹⁾ Et au 22 février 2022

Le portefeuille de projets équivaut à 3 243 MW, soit 99 MW de plus qu'à la fin du troisième trimestre 2021. Le *Chemin de croissance* représente une puissance de 647 MW, soit 17 MW de moins qu'au trimestre précédent.

Le secteur **éolien** demeure le principal secteur de croissance de la Société avec un portefeuille de projets qui équivaut à 1 969 MW, 79 MW de plus qu'au trimestre précédent. Pour le secteur **solaire**, le portefeuille de projets équivaut à un total de 1 274 MW, 20 MW de plus qu'au trimestre précédent. Ce secteur offre un fort potentiel de croissance tant en Europe qu'en Amérique du Nord.

Soulignons que des projets éoliens et solaires totalisant 137 MW en France ont été ajoutés au stade préliminaire du portefeuille de projets au cours du trimestre pour un ajout total de 973 MW au cours de l'exercice 2021, en plus de 193 MW de stockage d'énergie ajoutés en cours d'année.

Europe

La Société compte un portefeuille de projets **éoliens** à divers degrés d'avancement, lesquels équivalent à une puissance de l'ordre de 953 MW, 79 MW de plus qu'au trimestre précédent. Forte de ces acquis, Boralex participe au processus d'appels d'offres qui prévoit la construction de sites 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 2021. Le projet d'une puissance de 65 MW est maintenant au stade des *Projets en construction ou prêts à construire*. Pour plus de renseignements sur la décision du Conseil d'État, voir la note *Engagements et éventualités* des présents états financiers annuels.

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 314 MW en France, 20 MW de plus qu'au trimestre précédent. Les détails du programme de développement de ce secteur sont fournis à la section *Orientation Diversification* du présent rapport.

Amérique du Nord

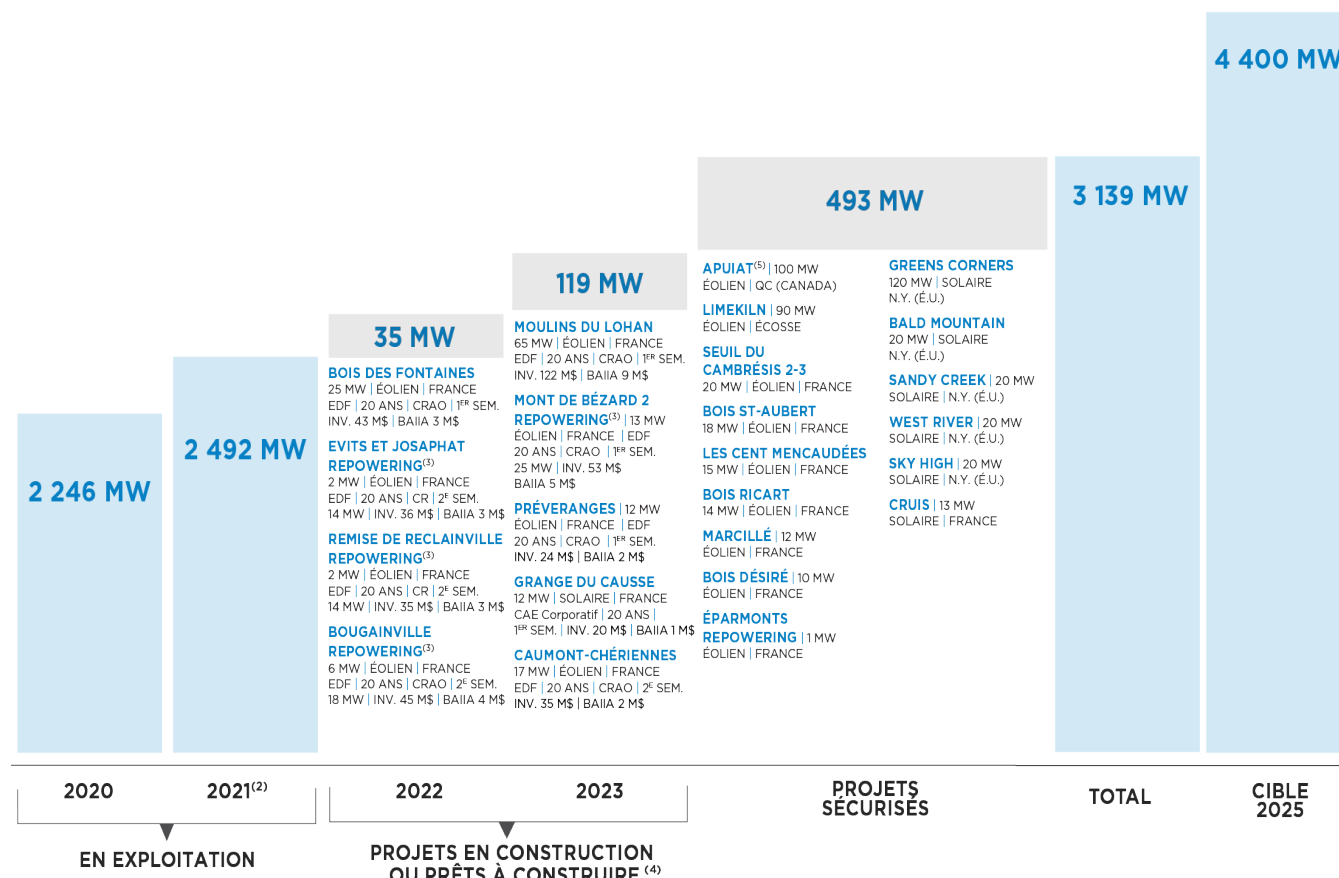
Le portefeuille de projets **éoliens** de Boralex en Amérique du Nord est de 875 MW. La signature d'un contrat d'achat d'électricité pour le projet **Apuiat**, en février 2021, a marqué la relance du secteur éolien au Québec.

En décembre 2021, Hydro-Québec a lancé des appels d'offres pour 480 MW de contribution en puissance de sources renouvelables et 300 MW d'énergie éolienne afin d'augmenter son approvisionnement en énergie dans un contexte de croissance de la demande intérieure et à l'exportation ainsi que des efforts d'électrification et de décarbonation. Les contrats qui seront conclus avec Hydro-Québec doivent permettre d'assurer un approvisionnement à long terme en énergie, soit pour une durée minimale de 20 ans, avec une cible de 30 ans. L'État de New York fera appel à de l'énergie importée du Canada, augmentant ainsi la demande en énergie au Québec.

La Société compte également sur un portefeuille de projets totalisant 960 MW dans le secteur de l'énergie **solaire**, soit la même puissance 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

Puissance installée⁽¹⁾



⁽¹⁾ Correspond à la puissance installée de production et exclut la puissance installée pour des projets de stockage.

⁽²⁾ Au 31 décembre 2021 et au 22 février 2022.

⁽³⁾ 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, celui de Bougainville repowering représente une puissance totale de 18 MW, soit un ajout de 6 MW et le projet Mont de Bézard 2 repowering représente une puissance totale de 25 MW, soit un ajout de 13 MW.

⁽⁴⁾ L'investissement total et le BAIIA annuel estimé pour les projets situés en France ont été convertis en dollars canadiens au taux de clôture au 31 décembre 2021.

⁽⁵⁾ La Société détient 50 % des actions du projet éolien d'une puissance totale de 200 MW et elle ne détient pas le contrôle.

Comme l'indique le schéma ci-dessus, la Société compte des sites en exploitation d'une puissance installée de 2 492 MW, soit 246 MW de plus qu'au 31 décembre 2020, à la suite principalement de l'acquisition de parcs solaires aux États-Unis de 209 MW, la mise en service de 56 MW de parcs éoliens et solaire, les cessions d'un parc éolien et d'une centrale thermique d'une puissance installée totale de 16 MW.

Boralex compte 30 MW de plus de sites en exploitation qu'à la fin du troisième trimestre 2021, à la suite de la mise en service de deux parcs solaires et d'un parc éolien au cours des derniers mois de l'exercice.

En France, huit projets éoliens, un projet solaire et un projet de stockage sont en construction ou ont franchi toutes les étapes préliminaires et obtenu les autorisations nécessaires à l'étape de la construction. Les projets éoliens et solaires sont tous assujettis à des contrats de compléments de rémunération à long terme ou d'un contrat d'achat d'électricité auprès de sociétés commerciales et industrielles. Ces sites contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service en 2022 et 2023 tel qu'illustré au chemin de croissance.

Dans l'ensemble, la contribution au BAIIA des *Projets en construction ou prêts à construire* est estimée à 32 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 estimée au BAIIA de 23 M\$ lorsque l'on tient compte du BAIIA estimé généré par les parcs éoliens en exploitation avant les travaux de *repowering*. La mise en œuvre de ces projets nécessitera des investissements totaux prévus¹ de l'ordre de 413 M\$ et des financements prévus¹ à hauteur de 331 M\$. Au 31 décembre 2021, les sommes déjà investies¹ dans ces projets s'élevaient à 126 M\$.

La puissance associée à des *Projets sécurisés* a pour sa part diminué de 28 MW comparativement au trimestre précédent en raison de l'avancement au stade de projets prêts à construire ou en construction des sites **Préveranges** et **Caumont Chériennes**.

La mise en service des sites sécurisés et en construction pourrait porter à 3 139 MW la puissance installée de Boralex.

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants pour l'*Orientation Croissance*.

Croissance

- Mise en service en France d'un parc éolien et de deux parcs solaires d'une puissance installée totale de 30 MW.
- Avancement de deux projets éoliens totalisant 29 MW au stade de Projets en construction ou prêts à construire
- Ajout de projets éoliens totalisant 71 MW au stade préliminaire du portefeuille de projets.

Orientation Diversification

La Société désire accroître sa présence dans le secteur de l'énergie solaire et prendre part au développement des marchés du stockage. Elle veut également accélérer le développement de ses compétences en commercialisation de l'énergie en vue d'optimiser le portefeuille de contrats.

Boralex 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 1 274 MW.

Europe

Boralex a accéléré le développement de ses activités dans ce secteur en France dans le but de participer activement au processus d'appels d'offres. Ce processus vise l'octroi de contrats de compléments de rémunération jusqu'en 2026, dont plus des deux tiers du volume alloué est réservé aux projets de centrales au sol supérieur à 5 MWac, le marché visé par Boralex. La première période prévoit une puissance appelée de 700 MWac et les neuf autres, qui auront lieu deux fois par an jusqu'en 2025, puis une fois en 2026, porteront sur 925 MWac de puissance appelée.

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. D'ailleurs, deux sites solaires ont été mis en service au cours du quatrième trimestre : **Peyrolles**, un parc solaire flottant de 12 MWac et **La Clé des Champs**, un parc solaire au sol de 9 MWac, à 70 % de sa puissance dans un premier temps.

La Société s'est alliée à Sun'Agri pour développer l'agrivoltaïsme en France et en Europe afin de construire de nouvelles centrales solaires tout en protégeant les exploitations agricoles des aléas climatiques grandissants. Ce partenariat prend la forme d'un contrat-cadre d'une durée de dix ans au cours desquels Boralex travaillera exclusivement avec Sun'Agri pour le développement de projets agrivoltaïques au sein de l'Union européenne.

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 elle se distingue par sa position concurrentielle. La Société dispose d'un bureau à New York et compte près d'une vingtaine de personnes hautement qualifiées pour mener les activités de prospection, de commercialisation, de financement et de relations avec les milieux et les gouvernements. Ces dernières 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.

Rappelons qu'au cours du troisième trimestre 2021, Boralex a déposé des soumissions pour des projets solaires totalisant 800 MWac dans le cadre du cinquième appel d'offres Tier 1 de NYSERDA dans l'État de New York. Les résultats sont attendus au cours du premier trimestre 2022.

¹ Les Investissements totaux prévus, les Financements prévus et les Sommes déjà investies dans les projets en construction sont des mesures financières supplémentaires. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Dans le cadre de l'appel d'offres Tier 4 dans l'État de New York, Boralex avait une entente afin d'inclure dans le portefeuille de la ligne Clean Path les projets totalisant 200 MWac retenus à la suite de l'appel d'offres Tier 1 de 2019. Le projet Clean Path NY (CPNY) ayant été retenu dans cet appel d'offres, Boralex pourra potentiellement compter sur des revenus additionnels pour ces projets lorsque cette ligne sera complétée.

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. Son portefeuille de projets à ce chapitre représente 190 MW.

Également, au cours du quatrième trimestre, le deuxième actif de stockage d'électricité de la Société, qui sera d'une puissance installée de 3 MW, passe au stade *Projets en construction ou prêt-à-construire*. Il sera installé sur un site éolien existant.

Rappelons qu'au cours du troisième trimestre, la Société a également présenté des soumissions pour du stockage jumelé aux projets solaires dans le cadre de l'appel d'offre Tier 1 de NYSERDA.

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

Diversification

- Mise en service du parc solaire **Peyrolle** et mise en production du parc solaire **Clé-des-champs**.
- Ajout de projets solaires totalisant 66 MW au stade préliminaire du portefeuille de projets.
- Avancement d'un projet solaire de 12 MW et d'un actif de stockage de 3 MW au stade de *projets en construction ou prêts à construire*.

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 (CAE corporatifs) ainsi que l'ajout progressif de services complémentaires offerts aux réseaux de transport d'énergie ainsi qu'aux importants consommateurs d'électricité.

D'ailleurs, au cours du quatrième trimestre, la Société a annoncé la signature d'un contrat d'approvisionnement en électricité avec METRO France, ce qui permettra le financement et la construction du parc solaire de 12 MWac de la **Grange du Causse**. Avec la sécurisation de ce premier CAE corporatif en additionnalité, Boralex démontre sa capacité de répondre de manière adaptée au besoin d'approvisionnement électrique compétitif et vert des entreprises.

La Société a également conclu un contrat d'approvisionnement en électricité de trois ans avec le groupe L'Oréal en France, par l'entremise d'un parc éolien existant.

Rappelons qu'au cours du premier trimestre 2021, Boralex a signé un nouveau contrat d'achat d'électricité renouvelable de cinq ans avec IBM France. La signature de tels 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.

Au cours de l'exercice, Boralex a observé une augmentation de la demande des clients potentiels compte tenu de la hausse des prix de l'énergie.

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

Clientèle

- Signature d'un contrat d'achat d'électricité de 20 ans renouvelable, pour la consommation de METRO France (CAE corporatif).
- Signature d'un contrat d'achat d'électricité de trois ans renouvelable pour la consommation de L'Oréal en France (CAE corporatif).

Orientation Clientèle

Comme indiqué dans la mise à jour de son plan stratégique, la Société entend développer et étendre sa clientèle actuelle afin d'approvisionner directement des industries consommatrices d'électricité souhaitant réduire leur empreinte carbone. Également, elle désire modifier ses pratiques commerciales pour se centrer sur les besoins des clients en tenant compte des différences sur le plan géographique.

Orientation Optimisation

Cette orientation comprend trois volets principaux :

- Optimiser ses actifs et promouvoir la culture de performance durable de l'organisation ;
- Utiliser le financement corporatif, incluant le financement durable, et les partenariats comme outils porteurs pour la croissance ;
- Accroître l'efficacité des services corporatifs par la simplification, la numérisation et l'automatisation.

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. Soulignons que quatre projets du *Chemin de croissance* au stade de *Projets en construction ou prêts à construire* visent le remplacement d'éoliennes existantes par de nouvelles (selon un processus de *repowering*) dans des parcs dont les contrats de vente d'électricité sont venus à échéance ou viendront à échéance au cours des prochaines années. Cette initiative 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.

Les travaux de construction ont commencé pour le projet **Mont de Bézard 2 Repowering** et ils se sont poursuivis pour les trois autres projets de repowering. Le projet **Éparmonts Repowering**, quant à lui, est au stade sécurisé depuis le deuxième trimestre 2021. Après les travaux de *repowering*, ces cinq projets totalisant 60 MW afficheront une puissance installée de 84 MW, ce qui représente un ajout de 24 MW. Ces projets bénéficieront d'équipements plus performants et d'un nouveau contrat de compléments de rémunération d'une durée de 20 ans.

Boralex a l'intention de reprendre et d'effectuer à l'interne l'entretien et la maintenance de ses actifs dans plusieurs parcs éoliens au Canada, présentement sous contrat de maintenance externe. D'ailleurs, au cours du quatrième trimestre 2021, la Société a pris en charge l'entretien et la maintenance d'actifs d'une puissance installée totale de 161 MW au Canada.

En juin 2021, la Société a annoncé la signature de contrats d'entretien à long terme avec Vestas pour ses actifs équipés d'éoliennes Vestas actuellement en exploitation (328 MW). La durée de ces contrats coïncide avec celle des ententes d'achat d'électricité spécifiques à ces parcs. Ces contrats permettront à Boralex de bénéficier de coûts d'exploitation compétitifs, d'engagements de production en ligne avec sa stratégie d'optimisation et d'une répartition optimale des équipes de maintenance de Boralex pour ses actifs opérationnels totalisant 1 GW. Le tout s'inscrit dans la garantie de disponibilité, d'efficacité maximale et de conservation du lien avec les territoires d'accueil établis par Boralex. En parallèle, les équipes internes vouées à l'excellence opérationnelle continueront de suivre la performance de l'ensemble des actifs de Boralex sur le territoire français, incluant ceux dont la maintenance est confiée à Vestas.

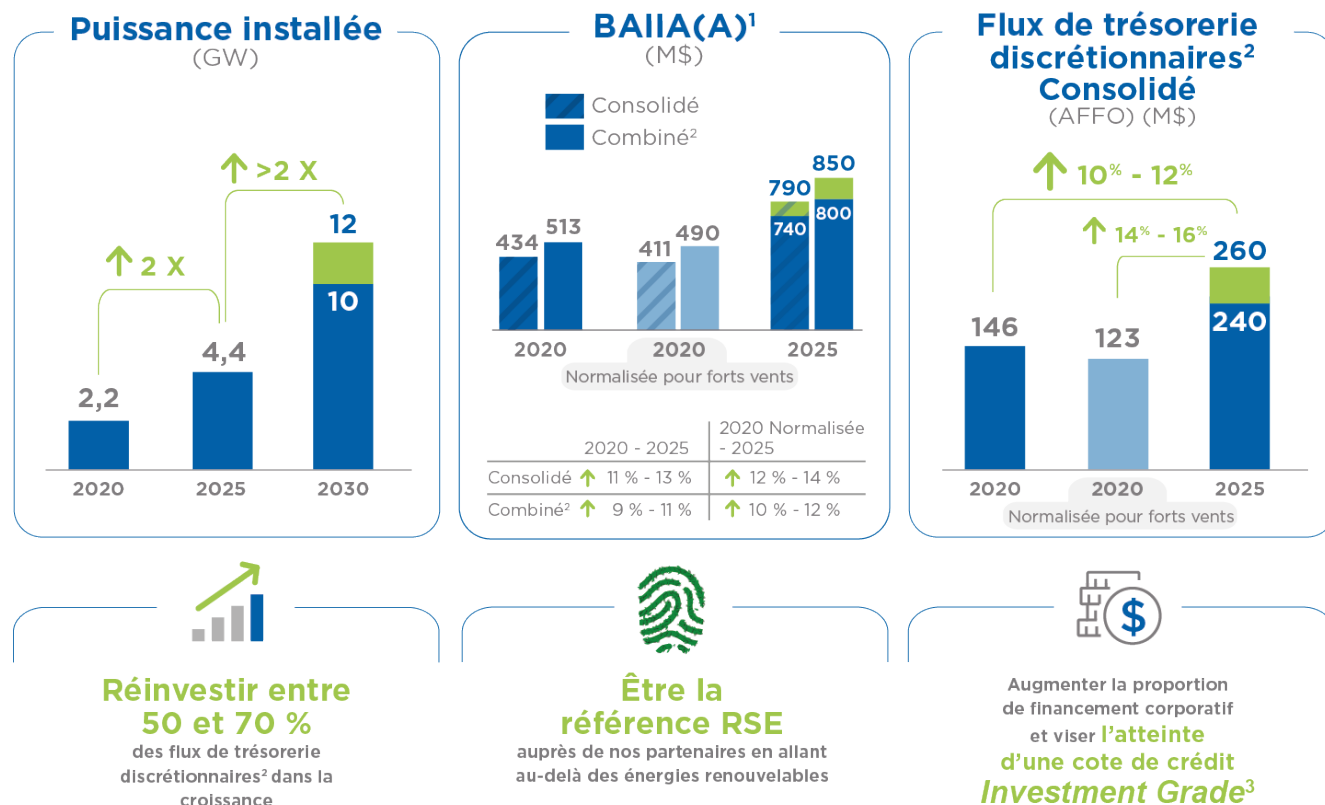
Le 29 septembre 2021, la Société a obtenu une prolongation du terme de sa facilité de crédit rotatif pour une période totale de cinq ans jusqu'au 29 septembre 2026. Incluant la facilité de lettres de crédit garantie par Exportation et Développement Canada, le montant total autorisé de la facilité se situe à 525 M\$. De plus, la facilité contient une clause accordéon de 150 M\$ qui pourra être exercée au besoin. Ce renouvellement permet de bénéficier d'une amélioration des marges de crédit ainsi que des amendements et ajustements favorables aux termes et conditions générales.

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

Optimisation

- Début des travaux de construction de **Mont de Bézard II repowering**.
- Optimisation de la maintenance et de l'entretien pour des parcs éoliens au Canada d'une puissance installée totale de 161 MW (la part de Boralex étant de 119 MW).

CIBLES 2025



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.

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 à des prix déterminés et indexés ou de compléments de rémunération fixant un prix plancher, avec des sociétés solides financièrement (dont EDF, Hydro-Québec, Ontario IESO, NYISO, BC Hydro). Ces contrats ne contiennent pas de clause d'ajustement de prix ou de production dans le cadre de situations comme celle de l'épidémie de COVID-19. Au 31 décembre 2021, 99 % de la puissance installée de la Société était associée à des contrats avec une durée résiduelle moyenne pondérée de 13 ans.

Enfin, au cours des derniers trimestres, d'importants efforts ont été déployés afin de formaliser la stratégie de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) de Boralex et son positionnement par rapport aux critères ESG (environnement, société et gouvernance). La direction de Boralex a d'ailleurs décidé d'inclure la stratégie RSE à ses cibles d'entreprise 2025. Ce plan permettra à Boralex d'accélérer ses initiatives de développement au sein de l'industrie des énergies renouvelables, qui connaît une forte croissance. Ce développement se fera de façon disciplinée et dans le plus grand respect des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise. L'objectif principal est de devenir la référence RSE auprès des partenaires de Boralex en allant au-delà des énergies renouvelables.

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

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

³ Cote de crédit corporative minimale de BBB-

E

ENVIRONNEMENT

Croître en ayant à coeur une trajectoire durable et résiliente



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



**Utilisation responsable
des ressources**



Biodiversité



**Adaptation au
changement climatique**

S

SOCIÉTÉ

Respecter les vivants



**Inclusion, diversité et
égalité des chances**



Santé et sécurité



**Concertation et implication des
communautés locales et des territoires**

G

GOVERNANCE

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



**Gouvernance d'entreprise
responsable**



**Ethique des affaires
et des comportements**



**Approvisionnement
responsable**

Cibles d'entreprise 2025 – 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 critères financiers inclus dans les cibles d'entreprise 2025.

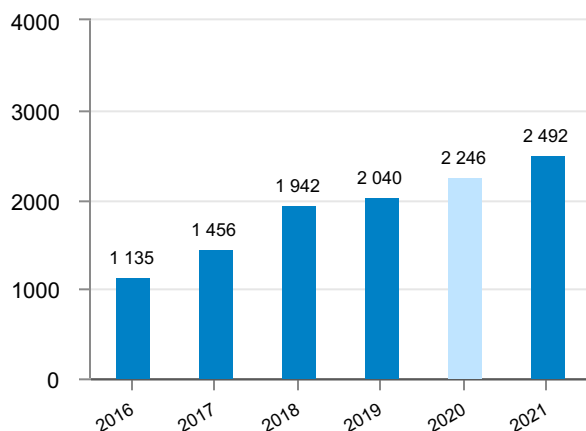
1) Doubler la puissance installée de 2020 à 2025

La puissance installée de Boralex est passée de 1 135 MW au 31 décembre 2016 à 2 492 MW au 31 décembre 2021, ce qui représente une croissance annuelle composée de **17 %** pour cette période de cinq ans. Cette croissance a été réalisée tant de façon organique que par l'entremise d'acquisitions. Depuis la fin de l'exercice 2020, la puissance installée de Boralex est en hausse de 246 MW.

Puissance installée

(en MW)

Taux de croissance annuel composé¹ : 17 %



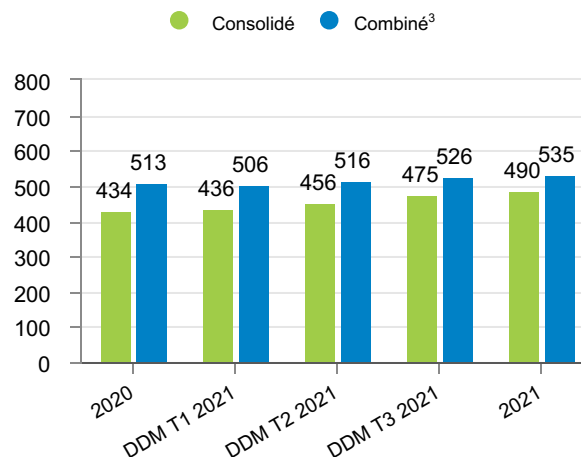
2) Atteindre 740 à 790 M\$ de BAI(A) consolidé, soit 800 à 850 M\$ de BAI(A) combiné d'ici 2025

Le BAI(A) s'élève à 152 M\$ en Consolidé et à 163 M\$ en Combiné pour la période de trois mois close le 31 décembre 2021 comparativement à 137 M\$ en Consolidé et 155 M\$ en Combiné pour le trimestre correspondant de 2020. Cet écart s'explique principalement par la contribution des sites acquis et mis en service qui a largement compensé les baisses de volume principalement associées aux actifs comparables du secteur éolien.

Le BAI(A) s'élève à 490 M\$ en Consolidé et à 535 M\$ en Combiné pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 comparativement à 434 M\$ en Consolidé et à 513 M\$ en Combiné pour la période correspondante de 2020. Cette variation s'explique principalement par la croissance de la Société.

BAI(A)²

(en millions de dollars canadiens)



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

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

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

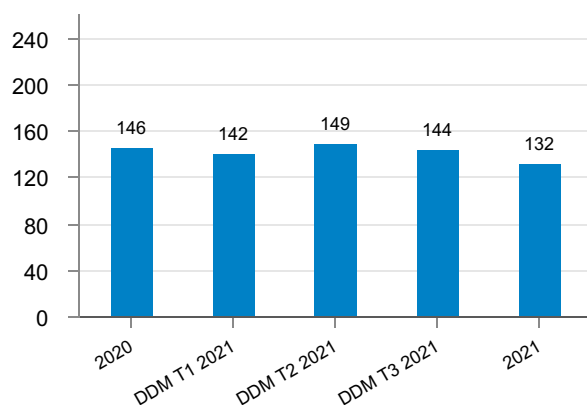
3) Atteindre 240 à 260 M\$ de flux de trésorerie discrétionnaires d'ici 2025

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 58 M\$ pour la période de trois mois close le 31 décembre 2021 comparativement à 67 M\$ pour le trimestre correspondant de 2020.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, les flux de trésorerie discrétionnaires ont atteint 132 M\$ comparativement à 146 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020. Cette diminution de 14 M\$ s'explique par les baisses de volume en 2021 principalement associés aux actifs comparables du secteur éolien. Rappelons qu'au cours du premier trimestre 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires avaient été avantagés par une production éolienne largement supérieure à la production anticipée en France.

Flux de trésorerie discrétionnaires¹

(en millions de dollars canadiens)

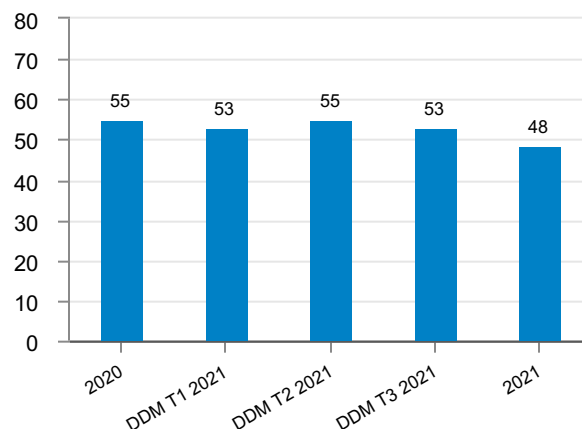


4) Réinvestir entre 50 et 70 % des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, le ratio de réinvestissement² était de 48 %, soit une valeur tout près de la fourchette cible qui va de 50 % à 70 %.

Ratio de réinvestissement²

(en %)



¹ Les Flux de trésorerie discrétionnaires sont une mesure financière non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les normes IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

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

5) Être la référence RSE auprès de ses partenaires

Borex a publié son premier rapport de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) distinct en 2021 et un deuxième rapport distinct est publié au même moment que le rapport annuel 2021. Ce rapport illustre l'approche rigoureuse prise par la Société pour l'élaboration de sa stratégie RSE, laquelle est d'ailleurs bien arrimée à son plan stratégique au même titre que ses objectifs d'entreprise. La Société a consulté l'ensemble de ses parties prenantes afin de bien identifier les priorités pour lesquelles des plans d'action précis ont été développés et seront mis en œuvre au cours des prochaines années. Dix priorités ont été retenues et sont représentées 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. Afin d'accélérer la mise en œuvre de sa stratégie RSE et d'assurer un déploiement harmonisé et rigoureux, Borex a embauché, à la mi-avril, une directrice de la RSE se rapportant directement au président et chef de la direction. Également créée en 2021, le comité RSE réunit tous les leaders en charge d'une des 10 priorités RSE et qui représentent la diversité géographique de Borex.

En 2021, Borex a participé à un ensemble de divulgations auprès de tierces parties :

- EcoVadis, un organisme de notation du développement durable et de la RSE, qui a décerné une médaille d'argent à Borex pour son engagement en la matière et l'a placée au 92e percentile dans son secteur d'activité.
- Le ESG Corporate Rating de l'Institutional Shareholder Services group of companies (ISS) pour lequel Borex a obtenu la note de B- et le statut « Prime ». Une entreprise est classée « Prime » si elle atteint ou dépasse les exigences de performance en matière de développement durable définies par ISS ESG pour une industrie spécifique.
- Le S&P Global Corporate Sustainability Assessment (CSA), une évaluation annuelle des pratiques des entreprises en matière de développement durable, qui couvre plus de 10 000 entreprises dans le monde et met l'accent sur des critères en la matière qui sont à la fois propres à l'industrie et financièrement importants. En 2021, Borex a reçu la note globale de 38/100, soit un niveau équivalant à la note moyenne de son secteur d'affaires.
- Le CDP, anciennement appelé le Carbon Disclosure Project, qui gère le système mondial d'information permettant aux investisseurs, aux entreprises, aux villes, aux États et aux régions de gérer leurs impacts environnementaux et qui est considéré comme la référence mondiale de l'information environnementale. En 2021, nous avons reçu la note « D ». Il importe de noter que les résultats obtenus par ce référentiel ne tiennent pas compte des importantes initiatives mises en place au cours de l'année 2021 en la matière, notamment la quantification des émissions de CO₂ de Borex et le début des travaux visant à évaluer les effets des changements climatiques sur la Société.
- Les Board Games, un classement des conseils d'administration d'entreprises canadiennes établi par le Globe and Mail en fonction d'un ensemble de critères de gouvernance qui vont bien au-delà des règles imposées par les organismes de réglementation. Dans le cadre de cet exercice, les évaluateurs du David and Sharon Johnston Centre for Corporate Governance Innovation de l'Université de Toronto ont examiné le travail des conseils d'administration de 220 sociétés et fiducies de l'indice composé S&P/TSX afin d'analyser la qualité de leurs pratiques de gouvernance. Borex s'est classée au 105e rang de ce prestigieux classement canadien, en hausse par rapport au classement en 2020, qui la plaçait au 125e rang.

Nous évaluons les résultats de chaque référent externe pour identifier des pistes d'amélioration continue qui alimentent l'évolution constante de notre stratégie en matière de RSE. Vous trouverez ci-dessous les réalisations du quatrième trimestre.

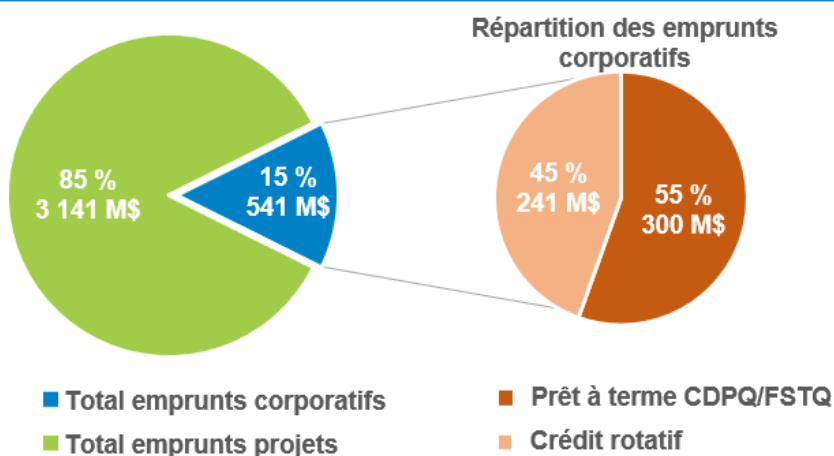


6) Augmenter la proportion de financement corporatif, incluant le financement durable, et obtenir une cote de crédit « Investment Grade »

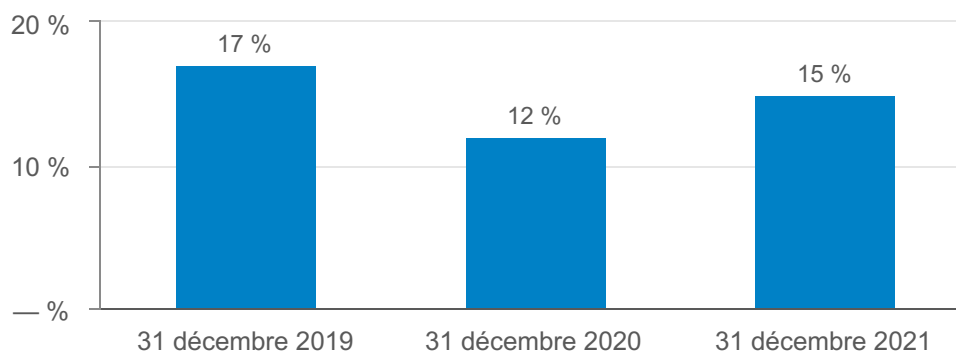
Boralex prévoit augmenter son recours au financement corporatif en réduisant légèrement son utilisation du financement de projet et en obtenant une cote de crédit de première qualité « Investment Grade » de la part d'au moins une firme de notation de crédit reconnue. En plus de permettre un accès plus diversifié au marché des capitaux, ce type de financement présente certains avantages additionnels par rapport au financement de projet, puisqu'il est généralement soumis à moins de restrictions, réduisant par le fait même la constitution de réserves financières, et augmente la flexibilité financière, ce qui permettra à Boralex de mieux utiliser les liquidités générées par l'exploitation de ses sites. De plus, le financement corporatif, bien qu'il soit sujet à des termes plus courts, est souvent moins coûteux et ne nécessite pas de remboursement de capital avant terme.

D'ailleurs, au cours du troisième trimestre, la Société a renouvelé sa facilité de crédit rotatif de 525 M\$ pour une durée résiduelle de cinq ans et bénéficiera d'une clause accordéon de 150 M\$ qui pourra être exercée au besoin. Ce renouvellement permet de bénéficier d'une diminution du taux d'intérêt et facilite le développement aux États-Unis et la circulation des sommes générées par l'exploitation des sites américains. La facilité de crédit s'est qualifiée à titre de prêt durable pour lequel des objectifs ESG annuels doivent être atteints. Il s'agit du premier financement durable pour Boralex.

Répartition des emprunts – solde du capital – 3,7 G\$ Au 31 décembre 2021 (Consolidé)



Total des emprunts corporatifs en proportion du total des emprunts – solde du capital



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

Informations financières sectorielles et géographiques de la période de trois mois et de l'exercice clos le 31 décembre 2021

	Périodes de trois mois closes les 31 décembre				Exercices clos les 31 décembre			
	2021	2020	Variation		2021	2020	Variation	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)			GWh ou \$	%			GWh ou \$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾	1 492	1 468	24	2	5 552	4 727	825	17
Sites éoliens	1 168	1 228	(60)	(5)	4 135	3 794	341	9
Canada	555	513	42	8	1 987	1 456	531	36
France	613	715	(102)	(14)	2 148	2 338	(190)	(8)
Centrales hydroélectriques	223	186	37	20	789	746	43	6
Canada	91	115	(24)	(21)	382	409	(27)	(7)
États-Unis	132	71	61	85	407	337	70	21
Sites solaires	81	3	78	>100	483	21	462	>100
États-Unis	76	—	76	—	461	—	461	—
France	5	3	2	40	22	21	1	4
Centrales thermiques ⁽²⁾	20	51	(31)	(60)	145	166	(21)	(12)
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	192	193	(1)	(1)	671	619	52	8
Sites éoliens	164	170	(6)	(3)	542	526	16	3
Canada	72	71	1	2	259	210	49	23
France	92	99	(7)	(7)	283	316	(33)	(11)
Centrales hydroélectriques	18	15	3	20	64	63	1	2
Canada	9	10	(1)	(16)	36	40	(4)	(10)
États-Unis	9	5	4	>100	28	23	5	23
Sites solaires	7	—	7	>100	44	5	39	>100
États-Unis	6	—	6	—	39	—	39	—
France	1	—	1	41	5	5	—	2
Centrales thermiques ⁽²⁾	3	8	(5)	(64)	21	25	(4)	(18)
BAIIA(A)⁽³⁾	152	137	15	10	490	434	56	13
Sites éoliens	152	155	(3)	(2)	475	464	11	2
Canada	71	74	(3)	(5)	248	210	38	17
France	81	81	—	—	227	254	(27)	(10)
Centrales hydroélectriques	13	10	3	30	47	45	2	4
Canada	6	7	(1)	(17)	27	30	(3)	(12)
États-Unis	7	3	4	>100	20	15	5	39
Sites solaires	5	1	4	>100	37	3	34	>100
États-Unis	4	—	4	—	33	—	33	—
France	1	1	—	—	4	3	1	3
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	(44)	4	2	2	59
Corporatif et éliminations	(18)	(29)	11	35	(73)	(80)	7	9

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

⁽²⁾ Le 1^{er} mai 2021, la Société a cédé la centrale de cogénération de Blendecques, dernier actif de production à base d'énergie fossile de la Société, qui devient ainsi producteur à 100 % d'énergie renouvelable.

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

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

Hausses de 23 % du résultat d'exploitation et de 10 % du BAIIA(A), attribuables en majeure partie à l'expansion de la base opérationnelle de la Société.

Le tableau suivant illustrent les principaux écarts de la production, des produits de vente d'énergie et CR et du BAIIA(A) :

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ¹
Consolidé			
Période de trois mois close le 31 décembre 2020	1 468	193	137
Acquisitions ⁽²⁾	196	19	13
Mises en service, arrêt temporaire et cession ⁽²⁾	36	5	9
Prix, contrats d'achats d'électricité et CR	—	8	8
Volume	(208)	(27)	(27)
Effet de change	—	(7)	(5)
Autres	—	1	17
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	1 492	192	152
Sites éoliens			
Période de trois mois close le 31 décembre 2020	1 228	170	155
Acquisitions ⁽²⁾	120	12	9
Mises en service et arrêt temporaire ⁽²⁾	47	9	9
Prix, contrats d'achats d'électricité et CR	—	8	8
Volume	(227)	(28)	(28)
Effet de change	—	(7)	(6)
Autres	—	—	5
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	1 168	164	152
Centrales hydroélectriques			
Période de trois mois close le 31 décembre 2020	186	15	10
Volume	37	2	2
Autres	—	1	1
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	223	18	13
Sites solaires			
Période de trois mois close le 31 décembre 2020	3	—	1
Acquisitions ⁽²⁾	76	7	4
Mises en service ⁽²⁾	1	—	—
Volume	1	—	—
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	81	7	5
Centrales thermiques			
Période de trois mois close le 31 décembre 2020	51	8	—
Cession ⁽²⁾	(12)	(4)	—
Volume	(19)	(1)	(1)
Autres	—	—	1
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	20	3	—
Corporatifs et éliminations			
Période de trois mois close le 31 décembre 2020			(29)
Effet de change			1
Autres			10
Période de trois mois close le 31 décembre 2021			(18)

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

⁽²⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de la section *Sommaire des trois derniers exercices*.

Acquisitions, mises en service et cession

Du côté du secteur **éolien**, l'acquisition, **au Canada**, de la participation de 49 % de la CDPQ dans les parcs LP I, DM I et II au quatrième trimestre de 2020 s'est soldée par un ajout de 120 GWh à la production, de 12 M\$ aux produits de la vente d'énergie et CR, et de 9 M\$ au BAIIA(A).

En **France**, les mises en service de nouvelles installations et la reprise des activités au site Cham Longe I après un arrêt temporaire (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de la section *Sommaire des trois derniers exercices*) se sont traduites par un ajout de 47 GWh à la production, et de 9 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR, ainsi qu'au BAIIA(A).

Quant au secteur **solaire**, l'acquisition de participations dans des installations aux **États-Unis** au premier trimestre de 2021 a donné lieu à un ajout de 76 GWh à la production, de 7 M\$ aux produits de la vente d'énergie et CR, ainsi que de 4 M\$ au BAIIA(A).

Volume

Le secteur **éolien** a connu des conditions de vent moins favorables tant en France qu'au Canada. Les actifs comparables affichent ainsi un recul de 20 %, ou de 227 GWh, du point de vue du volume de production, ce qui a donné lieu à un écart défavorable de 28 M\$ à la fois pour les produits de la vente d'énergie et CR, et le BAIIA(A).

En ce qui concerne le secteur **hydroélectrique**, les centrales américaines ont bénéficié d'une meilleure hydraulité et presque doublé leur production pour atteindre 132 GWh, ce qui a compensé la baisse de volume de 21 % des installations canadiennes, assurant ainsi un écart favorable de 37 GWh au chapitre de la production, et de 2 M\$ tant pour les produits de la vente d'énergie et CR, que pour le BAIIA(A).

Prix, contrats d'achats d'électricité et CR

Au cours de la période de trois mois close le 31 décembre 2021, la Société a enregistré des produits de vente d'énergie supérieurs pour les sites bénéficiant de compléments de rémunération, en raison des prix marché élevés en France. Compte tenu de la structure des contrats de compléments de rémunération des parcs en exploitation, la Société n'est pas tenue de rembourser la différence entre le prix marché et le tarif de référence au complément de rémunération lorsque le cumul des sommes payées par la Société devient égal au cumul des sommes reçues au titre du complément de rémunération.

Autres

L'écart favorable de 17 M\$ en ce qui concerne le BAIIA(A) est principalement attribuable à une diminution de 8 M\$ de la masse salariale et de 6 M\$ de la dépense de maintenance.

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

Au cours de la période de trois mois close le 31 décembre 2021, la Société a enregistré un résultat d'exploitation de 74 M\$, comparativement à 60 M\$ pour la période correspondante de 2020, soit une variation de 14 M\$. Le BAIIA(A) est quant à lui passé de 137 M\$ à 152 M\$, soit une variation de 15 M\$.

Relation entre les produits et les charges

Excluant les acquisitions, les mises en service et la reprise des activités à la suite du remplacement d'équipement, les produits de la vente d'énergie et CR ont diminué de 18 % au quatrième trimestre 2021 par rapport à un an plus tôt, compte tenu des conditions climatiques moins favorables, tandis que les charges d'exploitation ont diminué d'environ 33 %, en raison principalement des économies réalisées aux chapitres de la maintenance, des taxes et du régime incitatif à court terme.

Résultat net

Au global pour la période de trois mois close le 31 décembre 2021, Boralex a enregistré un résultat net de 20 M\$, contre 30 M\$ pour la période correspondante de 2020.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessous, pour le quatrième trimestre 2021, la Société déclare un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 17 M\$ ou 0,17 \$ par action (de base et dilué), contre 25 M\$ ou 0,24 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2020.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens)

Résultat net de la période de trois mois se terminant le 31 décembre 2020	25
BAIIA(A) ⁽¹⁾	15
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I	8
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des Coentreprises	(6)
Amortissement	(13)
Dépréciation	4
Frais d'acquisition	4
Charges financières	(7)
Impôts sur le résultat	(18)
Part des actionnaires sans contrôle	2
Autres gains	1
Autres	2
Variation	(8)
Résultat net de la période de trois mois se terminant le 31 décembre 2021	17

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

L'écart défavorable de 8 M\$ résulte principalement de :

- une hausse de 13 M\$ de la charge d'amortissement liée à l'expansion de la base opérationnelle de la Société en partie compensée par la variation des taux de change ;
- une augmentation de 7 M\$ des charges financières, également en raison de l'expansion de la base opérationnelle ;
- une hausse de 18 M\$ de la charge d'impôts sur les résultats attribuable à l'augmentation des résultats de la période de trois mois, à des dépenses non déductibles et à la provision pour moins-value prise sur certaines pertes d'une filiale en France ;
- une variation défavorable de la juste valeur d'un dérivé inclus dans les coentreprises de 6 M\$.

Le tout a été en partie compensé par :

- une augmentation de 15 M\$ du BAIIA(A) ;
- un écart favorable de 8 M\$ découlant de la variation de l'excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I ;
- un écart favorable de 4 M\$ en raison de valeurs supérieures inscrites au chapitre de la dépréciation en 2020 par rapport à 2021; et
- un écart favorable de 4 M\$ attribuable à des frais d'acquisition enregistrés en 2020.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021

Hausses de 7 % du résultat d'exploitation et de 13 % du BAIIA(A) attribuables en majeure partie à l'expansion de la base opérationnelle de la Société.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ⁽¹⁾
Consolidé			
Exercice clos le 31 décembre 2020	4 727	619	434
Acquisitions ⁽²⁾	1 136	110	96
Mises en service, arrêt temporaire et cession ⁽²⁾	163	21	22
Volume	(474)	(66)	(66)
Effet de change	—	(10)	(5)
Autres	—	(3)	9
Exercice clos le 31 décembre 2021	5 552	671	490
Sites éoliens			
Exercice clos le 31 décembre 2020	3 794	526	464
Acquisitions ⁽²⁾	675	71	63
Mises en service et arrêt temporaire ⁽²⁾	174	25	22
Volume	(508)	(68)	(68)
Effet de change	—	(7)	(6)
Autres	—	(5)	—
Exercice clos le 31 décembre 2021	4 135	542	475
Centrales hydroélectriques			
Exercice clos le 31 décembre 2020	746	63	45
Volume	43	2	2
Effet de change	—	(3)	—
Autres	—	2	—
Exercice clos le 31 décembre 2021	789	64	47
Sites solaires			
Exercice clos le 31 décembre 2020	21	5	3
Acquisitions ⁽²⁾	461	39	33
Mises en service ⁽²⁾	1	—	—
Autres	—	—	1
Exercice clos le 31 décembre 2021	483	44	37
Centrales thermiques			
Exercice clos le 31 décembre 2020	166	25	2
Cession ⁽²⁾	(12)	(4)	—
Volume	(9)	—	—
Autres	—	—	2
Exercice clos le 31 décembre 2021	145	21	4
Corporatifs et éliminations			
Exercice clos le 31 décembre 2020			(80)
Effet de change			1
Autres			6
Exercice clos le 31 décembre 2021			(73)

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

⁽²⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de la section *Sommaire des trois derniers exercices*.

Acquisitions, mises en service et cession

Du côté du secteur **éolien**, l'acquisition, **au Canada**, de la participation de 49 % de la CDPQ dans les parcs LP I, DM I et II au quatrième trimestre 2020 s'est soldée par un ajout de 675 GWh à la production, de 71 M\$ aux produits de la vente d'énergie et CR, et de 63 M\$ au BAIIA(A).

En **France**, les mises en service de nouvelles installations et la reprise des activités au site Cham Longe I après un arrêt temporaire (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de la section *Sommaire des trois derniers exercices*) se sont traduites par un ajout de 174 GWh à la production, de 25 M\$ aux produits de la vente d'énergie et CR, ainsi que de 22 M\$ au BAIIA(A).

Quant au secteur **solaire**, l'acquisition de participations dans des installations aux **États-Unis** au premier trimestre de 2021 a donné lieu à un ajout de 461 GWh à la production, de 39 M\$ aux produits de la vente d'énergie et CR, et de 33 M\$ au BAIIA(A).

Volume

Le secteur **éolien** a connu des conditions de vent moins favorables tant en France qu'au Canada. Les actifs comparables affichent ainsi un recul de 14 %, soit 508 GWh, du point de vue du volume de production, ce qui a résulté en un écart défavorable de 68 M\$ à la fois pour les produits de la vente d'énergie et CR, et le BAIIA(A).

Quant au secteur **hydroélectrique**, les centrales américaines ont bénéficié d'une meilleure hydraulité au cours de la deuxième moitié de 2021, ce qui a compensé la baisse de volume de 7 % des installations canadiennes, assurant ainsi des écarts favorables de 6 %, soit 43 GWh du point de vue de la production, et de 2 M\$ tant pour les produits de la vente d'énergie et CR, que pour le BAIIA(A).

Autres

L'écart favorable de 9 M\$ en ce qui concerne le BAIIA(A) est attribuable principalement à une diminution de 8 M\$ de la masse salariale et de 5 M\$ de la dépense de maintenance, en partie annulé par un écart défavorable de 6 M\$ au chapitre de la *Quote-part des Coentreprises et entreprises associées*.

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

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, la Société a enregistré un BAIIA(A) de 490 M\$ par rapport à 434 M\$ de 2020, soit une augmentation de 56 M\$. En ce qui concerne le résultat d'exploitation, l'augmentation est de 10 M\$, soit 182 M\$ en 2021 contre 172 M\$ en 2020. L'écart de 46 M\$ entre les deux mesures s'explique principalement par l'augmentation de l'amortissement de 60 M\$ et la diminution de la dépréciation de 3 M\$ d'un exercice à l'autre.

Relation entre les produits et les charges

Excluant les acquisitions, les mises en service et la reprise des activités à la suite du remplacement d'équipement, les produits de la vente d'énergie et CR ont diminué de 14 % au cours de l'exercice 2021 par rapport à un an plus tôt, compte tenu de conditions climatiques moins favorables pour le secteur éolien, tandis que les charges d'exploitation ont diminué d'environ 15 %, principalement en raison des économies réalisées aux chapitres de la maintenance, des taxes, des baux et du régime incitatif à court terme.

Résultat net

Au global, pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, Boralex a enregistré un résultat net de 26 M\$, contre un résultat net de 61 M\$ un an plus tôt.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessous, la Société déclare un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 17 M\$ ou 0,16 \$ par action (de base et dilué) pour l'exercice 2021, contre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 55 M\$ ou 0,55 \$ par action (de base et dilué) en 2020.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens)

Résultat net pour l'exercice clos au 31 décembre 2020	55
BAIIA(A) ⁽¹⁾	56
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I	(12)
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des Coentreprises	2
Amortissement	(60)
Dépréciation	3
Charges financières	(31)
Impôts sur le résultat	(13)
Part des actionnaires sans contrôle	(3)
Autres gains	5
Autres	15
Variation	(38)
Résultat net pour l'exercice clos au 31 décembre 2021	17

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

L'écart défavorable de 38 M\$ résulte principalement de :

- une hausse de 60 M\$ de la charge d'amortissement liée à l'expansion de la base opérationnelle de la Société, en partie compensée par des révisions de la durée de vie estimée de certains équipements et par la variation des taux de change ;
- une augmentation de 31 M\$ des charges financières attribuable également à l'expansion de la base opérationnelle ;
- une variation défavorable de 12 M\$ de l'excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I.
- une hausse de 13 M\$ des impôts sur le résultat attribuable principalement à des dépenses non déductibles et à la provision pour moins-value prise sur certaines pertes d'une filiale en France.

Le tout a été en partie compensé par :

- l'augmentation de 56 M\$ du BAIIA(A) ;
- un écart favorable de 3 M\$ en raison de valeurs supérieures inscrites au chapitre de la dépréciation en 2020 par rapport à 2021 ;
- un écart favorable de 15 M\$ sous la rubrique *Autres* attribuable à une perte sur instruments financiers enregistrée en 2020 ainsi qu'à une perte sur disposition présumée lors du rachat des participations dans les parcs LPI et DM I et II.

Situation de trésorerie

La situation de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 reflète la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation par l'entremise de sa stratégie de croissance, et ce, pratiquement au même niveau qu'au cours de l'exercice 2020, malgré des conditions climatiques dans l'ensemble moins favorables pour les actifs comparables.

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	345	362
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(433)	(247)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	75	—
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(6)	7
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(19)	122
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	275	153
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	256	275

Pour la période de trois mois close le 31 décembre 2021

Activités d'exploitation

Au cours du quatrième trimestre 2021, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 81 M\$, compte tenu d'une marge brute d'autofinancement¹ de 116 M\$ et d'une variation défavorable des éléments hors caisses liés aux activités d'exploitation de 35 M\$.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement représentent une sortie de fonds de 60 M\$ pour le quatrième trimestre, compte tenu de nouvelles immobilisations corporelles pour la somme de 32 M\$, ainsi que du versement d'acomptes totalisant 61 M\$ pour des sites en construction. Au cours du trimestre, la Société a reçu le remboursement de l'avance accordée à un actionnaire sans contrôle pour un montant de 31 M\$, soit l'avance faite à Six Nations pour sa participation en capitaux propres dans FWRN LP.

Activités de financement

Quant aux activités de financement, la Société a tiré 79 M\$ sur sa facilité de crédit rotatif ainsi que 13 M\$ sur la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments. En parallèle, elle a consacré 76 M\$ au remboursement d'emprunts non courants. Elle a également versé 4 M\$ en obligations locatives, 7 M\$ en distributions aux actionnaires sans contrôle ainsi que 17 M\$ en dividendes aux actionnaires de Boralex. Les flux de trésorerie nets liés aux activités de financement représentent ainsi une sortie de fonds de 14 M\$ pour le quatrième trimestre 2021.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble de ces mouvements de trésorerie au cours du quatrième trimestre 2021 se sont traduits par une augmentation de 8 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 31 décembre 2021 à 256 M\$.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

Activités d'exploitation

Abstraction faite des éléments hors caisse du résultat net, l'augmentation de 25 M\$ de la marge brute d'autofinancement pour l'exercice 2021 comparativement à un an plus tôt résulte notamment de la hausse de 56 M\$ du BAIIA(A), telle que commentée précédemment. Cette hausse est en partie compensée par une augmentation de 21 M\$ des *Intérêts payés*, principalement attribuable à l'acquisition de la participation de la CDPQ dans les trois sites éoliens au Québec à la fin de 2020 et de la participation dans des parcs solaires aux États-Unis, et une diminution de 12 M\$ des *Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées* ainsi que par une hausse de 9 M\$ des *Impôts payés*.

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

Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020	Variation \$
SDB I et II	16	16	—
LP II et Roncevaux	4	4	—
DM I et II et LP I ⁽¹⁾	—	12	(12)
	20	32	(12)

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

Les fonds utilisés compte tenu de la variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au cours de l'exercice 2021 s'élèvent à 18 M\$ principalement attribuables à une augmentation des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* due à des comptes à recevoir de coentreprise pour la maintenance effectué par la Société.

Ainsi, pour l'ensemble de l'exercice 2021, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 345 M\$, contre 362 M\$ pour l'exercice précédent.

Activités d'investissement

Les activités d'investissement au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021 ont nécessité des fonds de 433 M\$, comparativement à 247 M\$ un an plus tôt. La Société a notamment investi 106 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles selon la répartition ci-dessous et versé 61 M\$ en acomptes pour des sites en construction. De plus, au cours du premier trimestre 2021, elle a versé la somme de 274 M\$, nette de la trésorerie acquise, pour l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis, de même qu'elle a investi 6 M\$ dans la Coentreprise pour le projet **Apuiat**.

Répartition sectorielle et géographique des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens)	Canada	Europe	États-Unis	Total
Éolien				
Construction ⁽¹⁾	—	60	—	60
Exploitation	1	3	—	4
Total éolien	1	63	—	64
Hydroélectrique				
Exploitation	3	—	1	4
Total hydroélectrique	3	—	1	4
Solaire	—	29	6	35
Corporatif	1	2	—	3
Total	5	94	7	106

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille* de la section Sommaire des trois derniers exercices.

En 2021, la Société a également déboursé la somme de 12 M\$ principalement en complément de prix pour les parcs éoliens **Extension Plaine d'Escrebieux** et **La Grande Borne**. En parallèle, la Société a encaissé l'entièreté du montant dû et des intérêts sur l'avance faite à un actionnaire sans contrôle pour un total de 31 M\$.

Rappelons qu'en 2020, Boralex avait investi 145 M\$ en nouvelles immobilisations, dont 124 M\$ dans le secteur éolien en France. De plus, elle avait procédé au versement de la considération payée de 98 M\$, net de la trésorerie acquise, dans le cadre de l'acquisition de la participation de la CDPQ dans trois sites éoliens au Québec, de même qu'elle avait déboursé la somme de 11 M\$ principalement en complément de prix pour le projet **Extension Seuil de Bapaume**. Au cours de ce même exercice, l'encaisse affectée avait diminué de 12 M\$, compte tenu notamment de la libération de capitaux en début d'année à la suite du refinancement en France.

Activités de financement

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 75 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Pour l'ensemble de l'exercice 2021, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 553 M\$ soit :

- 261 M\$ sur la facilité de crédit rotatif, dont 87 M\$ (69 M\$ US), pour l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis ;
- 192 M\$ pour le financement de l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis ;
- 67 M\$ tirés sur le prêt à terme lié au portefeuille Ste-Christine en France ;
- 33 M\$ tirés sur le prêt à terme lié au portefeuille de Boralex Energy Investments.

À l'inverse, la Société a versé un total de 222 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux divers sites en exploitation ainsi qu'une somme de 12 M\$ pour le remboursement de dettes financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée du portefeuille Sainte-Christine. Elle a également consacré 137 M\$ au remboursement de sa facilité de crédit rotatif.

Dividendes et autres

Au cours de l'exercice 2021, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 68 M\$, contre 66 M\$ pour l'exercice précédent. Pour chacun des deux exercices, les dividendes versés équivalaient à 0,1650 \$ par action par trimestre.

Rappelons qu'au troisième trimestre de 2020, Boralex a annoncé la clôture d'un placement dans le public d'actions de catégorie A pour un produit de 194 M\$, net des frais d'émission d'actions.

Par ailleurs, en 2021, la Société a versé 20 M\$ aux actionnaires sans contrôle, contre 6 M\$ au cours de l'exercice précédent. Cette augmentation résulte principalement des distributions en faveur des actionnaires sans contrôle des parcs solaires acquis aux États-Unis.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie au cours de l'exercice 2021 se traduisent par une diminution de 19 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 31 décembre 2021 à 256 M\$, comparativement à 275 M\$ un an plus tôt.

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de réinvestissement

Pour l'ensemble de l'exercice 2021, les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 132 M\$, comparativement à 146 M\$ pour l'exercice précédent.

Cette diminution de 14 M\$ s'explique surtout par les baisses de volume principalement associés aux actifs comparables du secteur éolien. Rappelons qu'au cours du premier trimestre 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires avaient été avanta gés par une production éolienne largement supérieure à la production anticipée en France.

Pour l'exercice 2021, les flux de trésorerie discrétionnaires se situent à 1,28 \$ par action comparativement à 1,48 \$ par action en 2020. Le ratio de réinvestissement se situe à 48 %, légèrement en dessous de la fourchette cible qui est de 50 % à 70 %.

Situation financière

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

	Au 31 décembre		
(en millions de dollars canadiens)	2021	2020	Variation (\$)
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	256	275	(19)
Encaisse affectée	3	2	1
Divers actifs courants	201	195	6
ACTIFS COURANTS	460	472	(12)
Immobilisations corporelles	3 227	3 112	115
Actifs au titre du droit d'utilisation	407	316	91
Immobilisations incorporelles	1 147	1 027	120
Goodwill	218	222	(4)
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	107	74	33
Divers actifs non courants	185	91	94
ACTIFS NON COURANTS	5 291	4 842	449
TOTAL DE L'ACTIF	5 751	5 314	437
PASSIF			
PASSIFS COURANTS	395	403	(8)
Emprunts	3 383	3 287	96
Obligations locatives	290	243	47
Divers passifs non courants	472	390	82
PASSIFS NON COURANTS	4 145	3 920	225
TOTAL DU PASSIF	4 540	4 323	217
CAPITAUX PROPRES			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	1 211	991	220
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	5 751	5 314	437

Faits saillants

Actif

Au 31 décembre 2021, Boralex disposait d'un actif total de 5 751 M\$, une augmentation de 437 M\$ par rapport à la somme de 5 314 M\$ inscrite au 31 décembre 2020. Cette variation est attribuable à une augmentation de 449 M\$ des *Actifs non courants*, et d'une diminution de 12 M\$ des *Actifs courants*.

La variation de 12 M\$ des *Actifs courants* résulte en majeure partie par la diminution de 19 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, comme expliqué précédemment.

Les *Actifs non courants* ont augmenté de 449 M\$ en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 115 M\$ de la valeur des *Immobilisations corporelles* (nette de l'amortissement de la période), qui comprend :
 - Une augmentation de 118 M\$ en lien principalement avec les sites en construction ;
 - Une augmentation de 314 M\$ liée à l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis ;

- Une diminution de 112 M\$ liée à la variation des taux de change ;
- Une diminution de 183 M\$ découlant de l'amortissement des sites en exploitation.

- Une augmentation de 91 M\$ des *Actifs au titre du droit d'utilisation*, dont 47 M\$ découlent d'additions, 57 M\$ à la suite de la révision d'estimation des flux de trésorerie, 24 M\$ de l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis, le tout en partie compensé par un amortissement de 22 M\$ et une diminution de 12 M\$ liée à la variation des taux de change.
- Une augmentation de 120 M\$ du solde des *Immobilisations incorporelles* résultant en majeure partie d'une augmentation de 220 M\$ en lien avec l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis, ainsi que des paiements de compléments de prix d'acquisition pour les projets en construction pour un montant de 12 M\$, notamment le parc **Extension Plaine d'Escrebieux** et le projet **La Grande Borne**, le tout en partie compensé par la variation des taux de change, qui se traduit par un écart défavorable de 30 M\$, et par l'amortissement des sites en exploitation pour un montant de 92 M\$.

- Une augmentation de 33 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** associé au contrat d'achat d'énergie ;
 - la quote-part des autres éléments du résultat global de 14 M\$;
 - une diminution résultant des distributions de 20 M\$ et du renversement de l'excédent de participation sur l'actif net de la Coentreprise **SDB I** pour la somme de 6 M\$.
- La variation de 94 M\$ des *Divers actifs non courants*, est attribuable à l'augmentation de 25 M\$ des *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'intérêt et à l'augmentation de 69 M\$ des *Autres actifs non courants* en raison de la variation des acomptes pour les immobilisations en construction.

Passifs courants

Au 31 décembre 2021, les *Passifs courants* s'élevaient à 395 M\$, contre 403 M\$ au 31 décembre 2020. Ce recul de 8 M\$ est attribuable à la diminution de 9 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\$ en 2021.

Fonds de roulement¹

Au 31 décembre 2021, la Société affichait un fonds de roulement de 65 M\$ pour un coefficient¹ 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 225 M\$ pour atteindre 4 145 M\$ au 31 décembre 2021.

Cette hausse résulte principalement de l'augmentation de 96 M\$ des *Emprunts non courants* en raison des principales variations suivantes :

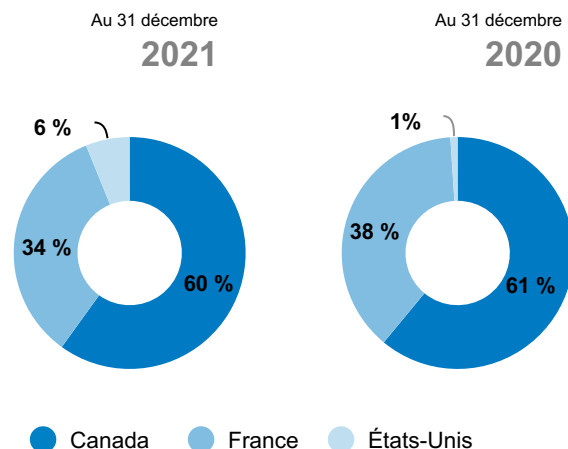
- Une augmentation liée au tirage de 261 M\$ sur la facilité de crédit rotatif (incluant un tirage de 87 M\$ (69 M\$US) pour l'acquisition du portefeuille de parcs solaires aux États-Unis) ;
- Une augmentation de 192 M\$ liée au financement direct du portefeuille des parcs solaires acquis aux États-Unis ;
- Une diminution de valeur résultant de la variation des taux de change pour un montant de 102 M\$;
- Une diminution de 358 M\$ liée au remboursement de diverses dettes, excluant le remboursement de la taxe sur la valeur ajoutée, dont 137 M\$ affectés à la facilité de crédit rotatif et 215 M\$ aux prêts à terme associée aux parcs en exploitation.

La hausse des *Passifs non courants* découle également de :

- Une augmentation de 47 M\$ au titre des obligations locatives, découlant d'ajouts et d'indexations ;
- Une augmentation de 82 M\$ des *Divers passifs non courants*, dont 36 M\$ attribuables à la hausse des *Passifs d'impôts différés* et 63 M\$ à la hausse du *Passif relatif au démantèlement*, le tout en partie compensé par une diminution de 24 M\$ des *Autres passifs financiers non courants*.

Au 31 décembre 2021, Boralex disposait d'un montant de 159 M\$ de dette contractée pour ses projets en construction¹ qui n'était toujours pas tirée. À la même date, la Société avait aussi accès à la clause accordéon de 150 M\$, ainsi qu'à un montant de 251 M\$ disponible sur sa facilité de crédit rotatif et sa facilité de lettres de crédit. Les emprunts projets incluent des facilités de lettres de crédit ayant un montant total autorisé de 229 M\$ au 31 décembre 2021. Au 31 décembre 2021, 119 M\$ a été utilisé sur les lettres de crédit émises.

Répartition géographique des emprunts



Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a augmenté de 220 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, pour s'établir à 1 211 M\$. Cette hausse est attribuable au résultat net de 26 M\$ ainsi qu'à l'augmentation de 62 M\$ des *Autres éléments du résultat global*, liés principalement à la variation de la juste valeur d'instruments financiers à la suite de la hausse des taux d'intérêt. S'y ajoute la part d'un actionnaire sans contrôle découlant d'un regroupement d'entreprises pour 218 M\$. Le tout est en partie compensé par la somme de 68 M\$ versée en dividendes aux actionnaires de Boralex et par les distributions de 20 M\$ aux actionnaires sans contrôle.

¹ Le Fonds de roulement, le Coefficient de fonds de roulement et la Dette contractée pour ses projets en construction sont des mesures financières supplémentaires. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Coefficient d'endettement¹

L'endettement net¹ s'établissait à 3 423 M\$ au 31 décembre 2021, contre 3 332 M\$ au 31 décembre 2020.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, est passé de 41 % au 31 décembre 2020 à 48 % au 31 décembre 2021.

Le cours de clôture du titre de Boralex s'élevait à 34,42 \$ par action au 31 décembre 2021 alors qu'il était de 47,24 \$ par action au 31 décembre 2020.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 31 décembre 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 décembre 2021, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 322 946, dont 210 816 pouvant être levées.

Entre le 1^{er} janvier et le 22 février 2022, 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. Pour les exercices clos le 31 décembre 2021 et 2020, le montant des frais de gestion n'est pas significatif.

La Société avait un contrat de location de bureaux avec Ivanhoé Cambridge, une entité pour laquelle la CDPQ détient des participations. En date du 1^{er} septembre 2021, Ivanhoé Cambridge a vendu ses parts à la compagnie d'assurances-vie Manufacturers et n'est plus gestionnaire de l'immeuble.

Également, la Société détient un financement de 250 M\$ auprès de la CDPQ sous forme de prêt à terme non garanti d'une échéance de 10 ans et un prêt à terme de 57 M\$ (40 M€) échéant dans cinq ans, les deux ayant un remboursement du montant intégral à la date de maturité. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, le montant des intérêts liés à ces prêts est de 17 M\$ (17 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 CDPQ 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 par Boralex 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. En octobre 2021, Six Nations a remboursé le montant de l'avance incluant les intérêts pour un total de 31 M\$. Au 31 décembre 2020, le montant de l'avance, incluant les intérêts, étaient de 29 M\$.

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€) pour financer la construction du site. Ce montant est remboursable en 2024. Pour les exercices clos les 31 décembre 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 l'exercice clos le 31 décembre 2021 sont de 18 M\$ (12 M\$ en 2020).

En février 2021, la Société s'engageait dans un partenariat pour le projet éolien **Apuiat** dans lequel Boralex détient une participation à parts égales avec les communautés innues. Boralex a ainsi enregistré un dû à une coentreprise de 20 M\$ en lien avec la comptabilisation de sa participation dans le projet. Au 31 décembre 2021, le montant dû est de 18 M\$.

¹ Le Coefficient d'endettement net et l'Endettement net sont des mesures de gestion du capital. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	31 mars 2020	30 juin 2020	30 sept. 2020	31 déc. 2020	31 mars 2021	30 juin 2021	30 sept. 2021	31 déc. 2021
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	1 266	704	596	1 228	1 312	940	716	1 168
Centrales hydroélectriques	198	218	144	186	171	190	205	223
Sites solaires	4	7	7	3	77	176	150	81
Centrales thermiques ⁽¹⁾	65	8	42	51	70	17	37	20
	1 533	937	789	1 468	1 630	1 323	1 108	1 492
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	172	99	85	170	171	115	92	164
Centrales hydroélectriques	16	18	14	15	15	14	17	18
Sites solaires	1	2	2	—	7	16	14	7
Centrales thermiques ⁽¹⁾	11	2	4	8	13	2	3	3
	200	121	105	193	206	147	126	192
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	84	24	3	60	77	25	7	74
BAIIA(A)⁽²⁾								
Sites éoliens	150	90	69	155	148	101	75	152
Centrales hydroélectriques	12	14	9	10	10	11	13	13
Sites solaires	—	1	1	1	6	13	12	5
Centrales thermiques ⁽¹⁾	4	(2)	—	—	5	(1)	—	—
	166	103	79	166	169	124	100	170
Corporatif et éliminations	(17)	(17)	(17)	(29)	(18)	(18)	(19)	(18)
	149	86	62	137	151	106	81	152
RÉSULTAT NET	44	(6)	(8)	30	38	(10)	(22)	20
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	41	(6)	(6)	25	34	(14)	(20)	17
Par action (de base et dilué)	0,43 \$	(0,07 \$)	(0,06 \$)	0,24 \$	0,33 \$	(0,14 \$)	(0,20 \$)	0,17 \$
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽³⁾	124	51	63	101	115	66	66	116

⁽¹⁾ Le 1^{er} mai 2021, la Société a cédé la centrale de cogénération de Blendecques, dernier actif de production à base d'énergie fossile de la Société, qui devient ainsi producteur à 100 % d'énergie renouvelable.

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

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

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 à des prix déterminés et indexés ou de compléments de rémunération fixant des prix plancher, les cycles saisonniers influencent principalement le volume total de production de la Société. L'impact de ces cycles est atténué par la diversification des sources de production de la Société et par un positionnement géographique favorable. Le volume d'activité des sites de Boralex est influencé 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 soumise à des contrats comportant des périodes de limitations de production pour Boralex. Depuis la cession de sa centrale de cogénération en France en avril 2021, l'énergie thermique produite par Boralex provient uniquement de sa centrale au Canada.

	Puissance installée (MW) ⁽²⁾	Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans ⁽¹⁾			
		T1	T2	T3	T4
Éolien	2 032	32 %	20 %	17 %	31 %
Solaire	244	19 %	32 %	32 %	17 %
Hydroélectrique	181	24 %	30 %	20 %	26 %
Thermique	35	43 %	17 %	16 %	24 %
Production d'électricité totale	2 492	31 %	22 %	18 %	29 %

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

⁽²⁾ En date du 22 février 2022.

Gestion des risques financiers

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

Risque de change

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

Investissements nets à l'étranger - La Société exerce ses activités à l'échelle internationale et est soumise aux fluctuations des taux de change sur ses investissements dans des établissements à l'étranger et principalement sur les liquidités résiduelles pouvant être distribuées à la société mère. La Société bénéficie d'une couverture naturelle partielle de ce risque car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués en devises locales. La Société contracte des dettes libellées en devises étrangères et des instruments financiers dérivés, y compris des contrats de change à terme et des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connus sous l'appellation anglophone « Cross-Currency Swaps ») pour mitiger ce risque. Les swaps croisés sur taux d'intérêt procurent principalement une couverture de l'investissement net européen et permettent de convertir les montants tirés sur la facilité de crédit rotatif au Canada pour bénéficier des taux d'intérêt plus faibles dans les autres pays. Une dette en devise locale a été contractée pour l'acquisition des parcs solaires aux États-Unis, et a été désignée comme élément de couverture de cet investissement net étranger. Avec la hausse prévue dans le plan stratégique des investissements aux États-Unis, la Société fera une gestion plus active de cette devise au cours des prochaines années.

Achats d'équipements - Des déboursés futurs importants (turbines et panneaux solaires) pourront être en devises étrangères et la Société aura recours, au besoin, à des dérivés pour protéger le rendement anticipé des projets.

Risque de prix

Revenus de vente d'énergie - Le risque de prix de vente d'énergie représente le risque que les flux de trésorerie futurs fluctuent en raison des variations des cours du prix de l'énergie qui lui varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes, dont les conditions météorologiques et le prix de l'énergie provenant d'autres sources. La quasi-totalité des centrales 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 ou des compléments de rémunération fixant des prix plancher. La Société se retrouve ainsi exposée à la fluctuation du prix de l'énergie quand l'électricité produite est vendue sur le marché sans compléments de rémunération ou en vertu de contrats à court terme. Au 31 décembre 2021, environ 1 % de l'électricité produite par la Société est vendue sur le marché sans bénéficier de complément de rémunération ou en vertu de contrats à court terme.

Risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2021, environ 79 % des prêts à terme - projets portent intérêt à des taux variables¹ et exposent la Société à des fluctuations de la valeur de ces emprunts. Afin d'atténuer l'incidence de ce risque, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt afin de fixer les taux d'intérêt des emprunts réduisant ainsi son exposition à 15 % de la dette totale¹.

Le tableau ci-dessous résume les relations de couverture de la Société au 31 décembre 2021 :

Au 31 décembre

2021

(en millions de dollars canadiens)

Instrument de couverture	Type de couverture/ Élément couvert	Risque couvert	Devise	Notionnel actuel		Juste valeur ⁽¹⁾	
				(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Flux de trésorerie / Investissement net en Europe	Risque de change	EUR contre CAD	264	405	25	25
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Flux de trésorerie	Risque de change	CAD contre USD	101	130	(3)	(3)
Dette libellée en dollars US	Flux de trésorerie / Investissement net aux États-Unis	Risque de change	USD	69	87	—	—
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en EUR	Risque de taux d'intérêt	EUR	716	1 029	(14)	(20)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en USD	Risque de taux d'intérêt	USD	136	172	3	4
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en CAD	Risque de taux d'intérêt	CAD	1 002	1 002	22	22

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

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

Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières

Mesures de performance

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

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

Mesures financières non conformes aux PCGR			
Mesure financière spécifique	Utilité	Composition	Mesure financière la plus directement comparable en IFRS
Données financières - Combiné (toutes les données financières divulguées)	Pour évaluer la performance d'exploitation et la capacité d'une entreprise à générer des liquidités à même ses activités d'exploitations. Les Participations représentent des investissements significatifs de Boralex.	Résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex Inc. établie selon les normes IFRS et de celle portant sur la quote-part des Participations. 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 % 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.)	Données financières respectives Consolidé
Marge brute d'autofinancement	Pour juger des liquidités générées par l'exploitation de la Société et de sa capacité à financer son expansion à même ses liquidités	Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation.	Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation
Flux de trésorerie discrétionnaires	Pour évaluer la trésorerie générée par les activités d'exploitation et le montant qui sera disponible pour le développement futur ou pour être versé en dividendes aux porteurs d'actions ordinaires, tout en préservant la valeur à long terme de l'entreprise. <i>Cible d'entreprise 2025 du plan stratégique</i>	Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation avant la « variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation », moins (i) les distributions versées aux actionnaires sans contrôle, (ii) les ajouts d'immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation), (iii) les remboursements sur les emprunts non courants (les projets) et les remboursements aux investisseurs participant au partage fiscal, (iv) le capital versé lié aux obligations locatives, (v) les ajustements d'éléments non liés à l'exploitation, plus (vi) les frais liés à la mise en valeur et au développement (de l'état du résultat net).	Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation

Mesures financières non conformes aux PCGR - Ratios non conformes aux PCGR		
Mesure financière spécifique	Utilité	Composition
Coefficient d'endettement net - Combiné	Pour effectuer la gestion globale de son capital	Endettement net avec les données financières du Combiné Divisé par la somme de (i) Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires, (ii) Part des actionnaires sans contrôle, (iii) Endettement net
Ratio de réinvestissement	Pour évaluer la portion des flux de trésorerie qui sont disponibles pour réinvestir dans la croissance de la Société. <i>Cible d'entreprise 2025 du plan stratégique</i>	Flux de trésorerie discrétionnaires moins Dividendes versés aux actionnaires de Boralex Divisé par Flux de trésorerie discrétionnaires
Ratio de distribution	Pour évaluer sa capacité à maintenir les dividendes actuels et à financer son développement futur	Dividendes versés aux actionnaires de Boralex Divisé par Flux de trésorerie discrétionnaires
Flux de trésorerie discrétionnaires par action	Pour évaluer le montant qui sera disponible par action pour le développement futur ou pour être versé en dividendes aux porteurs d'actions ordinaires, tout en préservant la valeur à long terme de l'entreprise, ainsi que pour évaluer la performance des résultats d'exploitation	Flux de trésorerie discrétionnaires Divisé par Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation

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

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

Autres mesures financières - Mesures financières supplémentaires	
Mesure financière spécifique	Composition
Capitalisation totale au marché	La capitalisation totale au marché est composée de la somme de la valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires, de la part des actionnaires sans contrôle et de l'endettement net.
Coefficient de fonds de roulement	Le coefficient de fonds de roulement est calculé en divisant les actifs courants par les passifs courants.
Dette contractée pour ses projets en construction	La dette contractée pour ses projets en construction représente le montant de la dette pour laquelle la Société a obtenu un financement et pour lequel elle n'a pas encore tiré le plein montant disponible.
Financements prévus	Les financements prévus représentent le financement que la Société estime qu'elle obtiendra pour construire le projet.
Fonds de roulement	Le fonds de roulement représente la différence entre les actifs courants et les passifs courants.
Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans	L'historique de la production d'électricité moyenne est calculée en fonction de la moyenne de production d'électricité produite durant les cinq derniers exercices financiers complets de la Société, soit de 2017 à 2021.
Investissements totaux prévus	Les investissements totaux prévus représentent les sommes qui devront être investies pour construire le projet afin de permettre sa mise en service.
Pourcentage de puissance installée assujettie à des contrats d'achat d'électricité ou de compléments de rémunération	Le pourcentage de puissance installée de Boralex assujettie à des contrats d'achat d'électricité ou de compléments de rémunération représente la puissance installée à laquelle sont associés des contrats d'achat d'électricité ou de compléments de rémunération comparativement à la puissance installée totale de Boralex.
Pourcentage des emprunts non courants portant intérêt à taux variable	Le pourcentage des emprunts non courants portant intérêt à taux variable est obtenu en divisant le montant des emprunts à taux variable excluant le crédit rotatif et la dette subordonnée par la valeur totale des emprunts non courants.
Pourcentage d'exposition sur la dette totale	Le pourcentage d'exposition réelle aux fluctuations des taux d'intérêt des emprunts non courants est obtenu en divisant le montant des emprunts réduit des notionnels de swaps de taux d'intérêt par la valeur totale des emprunts non courants.
Production anticipée	La production que la Société anticipe pour les sites les plus anciens en fonction des moyennes historiques ajustées, des mises en service et des arrêts prévus et, pour les autres sites, à partir des études de productible réalisées.
Sommes déjà investies dans les projets en construction	Les sommes déjà investies dans les projets en construction représentent les sommes qui ont été investies et comptabilisées à la situation financière en date du présent document.
Taux de croissance annuel composé (TCAC)	Le TCAC est un taux de croissance indiquant, pour une période de plus d'un exercice, la variation annuelle comme si la croissance avait été constante tout au long de la période.
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	La valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires est composé du nombre d'actions en circulation multiplié par la valeur boursière des actions.

Combiné

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

(en millions de dollars canadiens)	2021			2020		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Périodes de trois mois closes le 31 décembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 492	169	1 661	1 468	295	1 763
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	192	19	211	193	32	225
Résultat d'exploitation	74	8	82	60	16	76
BAIIA(A)	152	11	163	137	18	155
Résultat net	20	—	20	30	6	36
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	81	10	91	59	19	78
Exercices clos le 31 décembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	5 552	663	6 215	4 727	1 107	5 834
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	671	72	743	619	119	738
Résultat d'exploitation	182	37	219	172	53	225
BAIIA(A)	490	45	535	434	79	513
Résultat net	26	4	30	61	(5)	56
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	345	19	364	362	37	399
Au 31 décembre :						
Total de l'actif	5 751	411	6 162	5 314	439	5 753
Emprunts - Solde du capital	3 682	348	4 030	3 609	367	3 976

⁽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.

Éolien

(en millions de dollars canadiens)	2021			2020		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Périodes de trois mois closes le 31 décembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 168	169	1 337	1 228	295	1 523
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	164	19	183	170	32	202
BAIIA(A)	152	11	163	155	17	172
Exercices clos le 31 décembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	4 135	663	4 798	3 794	1 107	4 901
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	542	72	614	526	119	645
BAIIA(A)	475	42	517	464	77	541

⁽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.

BAIIA(A)

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

La direction utilise le BAIIA(A) afin de mesurer la performance des secteurs d'activité de la Société.

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

	2021			2020			Variation 2021 vs 2020	
(en millions de dollars canadiens)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Combiné
Périodes de trois mois closes le 31 décembre :								
Résultat d'exploitation	74	8	82	60	16	76	14	6
Amortissement	75	6	81	62	11	73	13	8
Dépréciation	2	—	2	6	—	6	(4)	(4)
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées	(4)	4	—	1	(1)	—	(5)	—
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I	—	—	—	8	(8)	—	(8)	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des Coentreprises	6	(6)	—	—	—	—	6	—
Autres gains	(1)	(1)	(2)	—	(1)	(1)	(1)	(1)
BAIIA(A)	152	11	163	137	17	154	15	9
Exercices clos le 31 décembre :								
Résultat d'exploitation	182	37	219	172	53	225	10	(6)
Amortissement	297	23	320	237	47	284	60	36
Dépréciation	4	—	4	7	—	7	(3)	(3)
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées	9	(9)	—	25	(25)	—	(16)	—
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I	6	(6)	—	(6)	6	—	12	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des Coentreprises	(2)	2	—	—	—	—	(2)	—
Autres gains	(6)	(2)	(8)	(1)	(2)	(3)	(5)	(5)
BAIIA(A)	490	45	535	434	79	513	56	22

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

Le « coefficient d'endettement net » Combiné est un ratio non conforme aux IFRS.

(en millions de dollars canadiens)	Consolidé		Combiné	
	Au 31 décembre		Au 31 décembre	
	2021	2020	2021	2020
Emprunts	3 383	3 287	3 700	3 624
Part à moins d'un an des emprunts	220	229	240	247
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	79	93	90	105
Emprunts - Solde du capital	3 682	3 609	4 030	3 976
Moins :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	256	275	271	293
Encaisse affectée	3	2	3	2
Endettement net	3 423	3 332	3 756	3 681

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Consolidé		Combiné	
	Au 31 décembre		Au 31 décembre	
	2021	2020	2021	2020
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 619	102 617	102 619	102 617
Cours de l'action (en \$ par action)	34,42	47,24	34,42	47,24
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	3 532	4 848	3 532	4 848
Part des actionnaires sans contrôle	210	2	210	2
Endettement net	3 423	3 332	3 756	3 681
Capitalisation totale au marché	7 165	8 182	7 498	8 531

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Consolidé		Combiné	
	Au 31 décembre		Au 31 décembre	
	2021	2020	2021	2020
Endettement net	3 423	3 332	3 756	3 681
Capitalisation totale au marché	7 165	8 182	7 498	8 531
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	48 %	41 %	50 %	43 %

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

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

	Consolidé			
	Périodes de trois mois closes les		Exercices clos les	
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2021	2020	2021	2020
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	81	59	345	362
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	35	42	18	(24)
Marge brute d'autofinancement	116	101	363	338
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(50)	(40)	(222)	(175)
Ajustement d'éléments non liés à l'exploitation ⁽²⁾	—	7	8	(17)
	66	68	149	146
Capital versé lié aux obligations locatives	(4)	(4)	(13)	(11)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(7)	(1)	(20)	(6)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(3)	(3)	(8)	(6)
Frais de développement (aux résultats)	6	7	24	23
Flux de trésorerie discrétionnaires	58	67	132	146
Dividendes versés aux actionnaires	17	17	68	66
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	102 619	102 571	102 619	98 548
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,56 \$	0,65 \$	1,28 \$	1,48 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,165 \$	0,165 \$	0,66 \$	0,66 \$
Ratio de distribution			52 %	45 %
Ratio de réinvestissement			48 %	55 %

⁽¹⁾ Excluant 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 l'exercice clos le 31 décembre 2021, ajustement favorable de 8 M\$ composé principalement de 5 M\$ de paiements de frais et passifs assumés liés aux acquisitions ainsi que 3 M\$ pour des activités de financement antérieures ou non liées à des sites en exploitation. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, ajustement défavorable de 17 M\$ composé principalement des intérêts versés de 3 M\$ sur les emprunts LP I, DM I et II pour les mois antérieurs à l'acquisition 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.

Analyse des résultats d'exploitation - Combiné

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

Participations dans des Coentreprises et entreprises associées

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

	Secteur	Pays	Statut	% de participation de Boralex	
				Au 31 décembre	
				2021	2020
SDB I et II	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %
DM I et II ⁽¹⁾	Éolien	Canada	Exploitation	— %	51,00 % (1)
LP I ⁽¹⁾	Éolien	Canada	Exploitation	— %	51,00 % (1)
LP II	Éolien	Canada	Exploitation	59,96 %	59,96 %
Roncevaux	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %
Apuiat	Éolien	Canada	Projet sécurisé	50,00 %	— %

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

Faits saillants - Combiné⁽¹⁾

	SDB I et II ⁽²⁾		Combiné ⁽¹⁾		Variation	
	2021	2020	2021	2020	GWh ou \$	%
Périodes de trois mois closes le 31 décembre :						
Production éolienne (GWh)	132	164	1 661	1 763	(102)	(6)
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	15	18	211	225	(14)	(6)
Résultat d'exploitation	8	11	82	76	6	8
BAIIA(A) ⁽³⁾	11	15	163	155	8	5
Résultat net	4	8	20	36	(16)	(43)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	10	14	91	78	13	15
Exercices clos le 31 décembre :						
Production éolienne (GWh)	517	566	6 215	5 834	381	7
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	58	63	743	738	5	1
Résultat d'exploitation	34	39	219	225	(6)	(3)
BAIIA(A) ⁽³⁾	47	54	535	513	22	4
Résultat net	17	22	30	56	(26)	(45)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	32	35	364	399	(35)	(8)
Total de l'actif	342	351	6 162	5 753	409	7
Emprunts - Solde du capital	270	285	3 940	3 870	70	2

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

⁽²⁾ SDB I et II sont considérées comme des coentreprises significatives pour la Société.

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

Analyse des résultats d'exploitation combinés de la période de trois mois close le 31 décembre 2021

	Production	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ¹
Consolidé			
Période de trois mois close le 31 décembre 2020	1 468	193	137
Acquisitions ⁽²⁾	196	19	13
Mises en service, arrêt temporaire et cession ⁽²⁾	36	5	9
Prix, contrats d'achats d'électricité et CR	—	8	8
Volume	(208)	(27)	(27)
Effet de change	—	(7)	(5)
Autres	—	1	17
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	1 492	192	152
Impact des coentreprises, entreprises associées et éliminations			
Période de trois mois close le 31 décembre 2020	295	32	18
Acquisitions ⁽³⁾	(62)	(6)	(3)
Volume	(64)	(7)	(7)
Autres	—	—	3
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	169	19	11
Combiné⁽⁴⁾			
Période de trois mois close le 31 décembre 2020	1 763	225	155
Acquisitions ⁽³⁾	134	13	10
Mises en service, arrêt temporaire et cession ⁽²⁾	36	5	9
Prix, contrats d'achats d'électricité et CR	—	8	8
Volume	(272)	(34)	(34)
Effet de change	—	(7)	(5)
Autres	—	1	20
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	1 661	211	163

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

⁽²⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de la section *Sommaire des trois derniers exercices*.

⁽³⁾ L'acquisition de LP I, DM I et II a un impact différent au Consolidé puisqu'elle correspond à un ajout de 100 % de la production et des résultats de ces parcs comparativement à un impact de 49 % au Combiné considérant que Boralex détenait déjà une participation de 51 % avant l'acquisition.

⁽⁴⁾ Le Combiné est une mesure financière non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les normes IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Au quatrième trimestre 2021, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 1 661 GWh, en baisse de 6 % et de 102 GWh par rapport à la période correspondante de 2020, tandis que les produits de la vente d'énergie et CR sont en baisse de 6 % et le BAIIA(A) en hausse de 5 % pour s'établir à 211 M\$ et 163 M\$ respectivement. La baisse au chapitre de la production et des produits de la vente d'énergie est en majeure partie attribuable aux conditions climatiques moins favorables tel qu'expliqué à la section Consolidé.

En excluant les données de **LP I, DM I et II** de 2020, les installations des *Coentreprises et entreprises associées* comparables affichent une diminution de 21 % en ce qui concerne la contribution au volume de production, de 17 % pour la contribution aux produits de la vente d'énergie et CR, et de 24 % pour la contribution au BAIIA(A) par rapport à un an plus tôt.

Analyse des résultats d'exploitation combinés de l'exercice clos le 31 décembre 2021

	Production	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ⁽¹⁾
Consolidé			
Exercice clos le 31 décembre 2020	4 727	619	434
Acquisitions ⁽²⁾	1 136	110	96
Mises en service, arrêt temporaire et cession ⁽²⁾	163	21	22
Volume	(474)	(66)	(66)
Effet de change	—	(10)	(5)
Autres	—	(3)	9
Exercice clos le 31 décembre 2021	5 552	671	490
Impact des coentreprises, entreprises associées et éliminations			
Exercice clos le 31 décembre 2020	1 107	119	79
Acquisitions ⁽³⁾	(345)	(36)	(32)
Volume	(99)	(10)	(10)
Autres	—	(1)	8
Exercice clos le 31 décembre 2021	663	72	45
Combiné⁽⁴⁾			
Exercice clos le 31 décembre 2020	5 834	738	513
Acquisitions ⁽²⁾	791	74	64
Mises en service, arrêt temporaire et cession ⁽²⁾	163	21	22
Volume	(573)	(76)	(76)
Effet de change	—	(10)	(5)
Autres	—	(4)	17
Exercice clos le 31 décembre 2021	6 215	743	535

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

⁽²⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation de la section Sommaire des trois derniers exercices*.

⁽³⁾ L'acquisition de LP I, DM I et II a un impact différent au Consolidé puisqu'elle correspond à un ajout de 100 % de la production et des résultats de ces parcs comparativement à un impact de 49 % au Combiné considérant que Boralex détenait déjà une participation de 51 % avant l'acquisition.

⁽⁴⁾ Le Combiné est une mesure financière non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les normes IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 6 215 GWh, en hausse de 7 % ou de 381 GWh par rapport à la période correspondante de 2020, tandis que les produits de la vente d'énergie et CR et le BAIIA(A) affichent une hausse de 1 % et de 4 % pour une s'établir à 743 M\$ et à 535 M\$ respectivement. Ces hausses sont en majeure partie attribuables à la contribution des sites acquis dans les secteurs éolien au Canada et solaire aux États-Unis qui a été partiellement réduite par l'effet des conditions de vent moins favorables pour les actifs éoliens comparables.

En excluant les données de **LP I, DM I et II** de 2020, les installations des *Coentreprises et entreprises associées* comparables affichent une diminution de 9 % pour la contribution au volume de production, de 8 % pour la contribution aux produits de la vente d'énergie et CR, et de 12 % pour la contribution au BAIIA(A) par rapport à un an plus tôt.

Engagements et éventualités

	Note	Paiements			Total
		Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	
Contrats d'achat et de construction	a)	161	13	—	174
Contrats d'entretien	b)	31	102	164	297
Contreparties conditionnelles	c)	12	11	—	23
Autres	d)	5	12	24	41
		209	138	188	535

a) Contrats d'achat et de construction

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

b) Contrats d'entretien

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

c) Contreparties conditionnelles

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

d) Autres engagements

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

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

Contrats de vente d'énergie

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

		Échéances
Éolien	Canada	2029 - 2059
	France	2022 - 2042
Hydroélectrique	Canada	2023 - 2059
	États-Unis	2034 - 2035
Solaire	États-Unis	2029 - 2046
	France	2031 - 2042

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

Éventualités

Éclosion de la COVID-19

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

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

Depuis la mise en place par les autorités de mesures restrictives pour combattre la COVID-19, Boralex a mis en oeuvre son plan de gestion de crise lequel prévoit la poursuite de ses activités, jugées essentielles dans l'ensemble des régions où elle est présente. Les employés occupant des fonctions administratives sont en télétravail depuis la mi-mars 2020 et ont continué d'appuyer les activités de la Société quant aux besoins courants et de satisfaire aux différentes exigences d'affaires et réglementaires de la Société.

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

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

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

France - Innovent

Le 17 mai 2021, Boralex inc. a annoncé une décision favorable du Tribunal de Commerce de Lille qui a condamné Innovent SAS (« Innovent ») et son président Monsieur Grégoire Verhaeghe à lui payer 72.7 M\$ (50,6 M€) pour non-exécution d'engagements contractuels. Le litige est né dans le contexte d'une transaction commerciale survenue entre les parties en 2012 au cours de laquelle Boralex a acquis d'Innovent les titres de parcs éoliens prêts à être construits. Dans cette même transaction, les parties avaient également signé un contrat cadre de développement en vertu duquel Innovent et Monsieur Verhaeghe s'étaient engagés à offrir de céder à Boralex certains sites éoliens en développement. Au terme d'un jugement particulièrement motivé, le Tribunal a conclu que les défendeurs n'avaient pas respecté leur obligation relative aux projets alors en développement Eplissier-Thieulloy-l'Abbaye et Buire-Le-Sec, privant ainsi Boralex de la possibilité de les acquérir au prix et aux conditions convenues. Innovent et Monsieur Verhaeghe ont été condamnés à verser à Boralex à ce titre une compensation de 72,7 M\$ (50,6 M€), cette condamnation étant assortie d'une ordonnance d'exécution provisoire. Innovent et Monsieur Verhaeghe ont interjeté appel de la décision, incluant l'ordonnance d'exécution provisoire.

En plus de faire appel de la décision, Innovent a entrepris différentes procédures judiciaires additionnelles infondées en France afin de questionner les fondements factuels sur la base desquels la décision favorable du tribunal a été obtenue, et afin d'empêcher l'exécution provisoire du jugement et donc la saisie de ses actifs. Ces procédures ont soit été rejetées par les différentes autorités ou tribunaux visés, ou demeurent en cours de traitement par ceux-ci.

Le 29 décembre 2021, Innovent a déposé formellement une réclamation de 359 M\$ (250 M€) contre Boralex auprès du Tribunal de Commerce de Paris. Cette réclamation allègue que les actions de Boralex et ses aviseurs dans le cadre des procédures judiciaires devant le Tribunal du Commerce de Lille ayant mené à la décision favorable à Boralex auraient privé Innovent d'une introduction en Bourse. Boralex est d'avis que ce recours est infondé et entend se défendre vigoureusement.

France - 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 complément de rémunération de 20 ans. Le projet d'une puissance de 65 MW a avancé en *Projets en construction ou prêts à construire* au *Chemin de croissance* à la suite de l'approbation par le conseil d'administration. Sa mise en service est prévue au premier semestre 2023.

Canada - Éventualités

Contenu local

En vertu des contrats de vente d'énergie conclus avec Hydro-Québec Distribution pour ses projets éoliens, les entités de projets de la Société doivent respecter certaines exigences de contenu régional quant aux coûts associés aux éoliennes du parc éolien (les « exigences de contenu régional ») et certaines exigences de contenu québécois quant aux coûts globaux du parc éolien (collectivement avec les exigences de contenu régional, les « exigences de contenu local »). Ces exigences sont applicables à tous les projets éoliens québécois ayant été construits par des entités de projets de la Société ou d'autres producteurs dans le cadre des appels d'offres conclus de 2005 à 2009. Le non-respect de ces exigences peut entraîner l'obligation de payer des pénalités en vertu de ces contrats de vente d'énergie. En conformité avec les pratiques habituelles, dans les circonstances où le respect ou non des exigences de contenu local aux termes d'un contrat de vente d'énergie dépend principalement du respect par le manufacturier d'éoliennes, les projets québécois de Boralex avaient obtenu un engagement d'Enercon Canada inc. (« Enercon Canada ») à assumer le paiement des pénalités qui y seraient associées, le cas échéant. Les obligations d'Enercon Canada aux termes des contrats d'achat d'éoliennes font l'objet d'un cautionnement par sa société mère, Enercon GmbH. Il existe un différend entre Hydro-Québec, d'une part, et Enercon Canada et Enercon GmbH, d'autre part, notamment sur la méthodologie de calcul à appliquer pour établir le coût des éoliennes ou composantes d'éoliennes devant être utilisée pour déterminer la conformité des projets avec les exigences de contenu régional.

Le 18 avril 2019, dans le cadre de ce différend, Hydro-Québec a déposé devant la Cour supérieure du Québec une demande introductive d'instance contre Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. (une société en commandite exploitant le parc éolien **LP I**, dont la Société détenait indirectement 51 % des parts en circulation à l'époque et en détient 100 % depuis le 30 novembre 2020), Enercon Canada et Enercon GmbH visant la détermination de la méthodologie de calcul applicable et l'obtention de documents sous le contrôle d'Enercon Canada et Enercon GmbH. La demande vise également à condamner les défenderesses, in solidum, à payer à Hydro-Québec un montant de moins de 1 M\$, avec intérêts et indemnité additionnelle. Hydro-Québec précise que cette somme ne représente que la pénalité minimale, soit un écart d'un point de pourcentage entre les exigences de contenu régional et le contenu régional réellement atteint, et que cette somme est à parfaire, car elle considère que cet écart est plus important.

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

Canada - DM I

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

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

Les demandeurs, au nom des membres du groupe visé par l'action collective demandent i) des dommages compensatoires pour des troubles de voisinage dépassant les inconvénients normaux allégués, subis au cours des périodes de construction et d'exploitation, ii) des dommages punitifs pour atteinte intentionnelle à leurs droits, ainsi que iii) la destruction de toutes les éoliennes déjà construites à moins de trois kilomètres d'une résidence. Quant aux réclamations découlant d'un éventuel jugement favorable aux demandeurs, elles pourraient être remboursées en tout ou en partie par les assureurs, selon leur nature, et en tenant compte des exclusions prévues à la police d'assurance. Sur la base de cette information, la Société évalue que le dénouement de cette action collective ne devrait pas avoir d'incidence significative sur la situation financière de la Société.

Événement subséquent

En février 2022, Boralex Inc. a annoncé une entente visant la vente de la centrale de Senneterre d'une puissance installée de 34,5 MW, qui constitue le dernier actif de production d'énergie à base de biomasse de son portefeuille. La centrale détient un contrat d'achat d'électricité avec Hydro-Québec, en vigueur jusqu'en janvier 2027, et la vente sera effective à la satisfaction des conditions de clôtures habituelles, y compris la réception du consentement d'Hydro-Québec. Les actifs de cette centrale ont été classés à court terme dans les *Autres actifs courants*.

Facteurs de risque

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

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

Risques stratégiques

Positionnement stratégique

L'entreprise pourrait développer un plan stratégique qui n'optimise pas les contextes politiques, législatifs, réglementaires, économiques, compétitifs et technologiques, ou qui ne tient pas compte de ses avantages compétitifs, de ses risques ou des attentes de ses parties prenantes.

Afin de créer de la valeur pour ses actionnaires, la Société a un plan stratégique qui la guidera dans l'atteinte d'objectifs financiers au cours des prochaines années, notamment par la continuation des actions entreprises dans les secteurs à fort potentiel de croissance, mais également par la mise en place d'initiatives complémentaires dans une perspective de diversification et d'optimisation des activités, des sources de revenus et de la clientèle. La Société compte également atteindre des objectifs en matière de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Mise en œuvre du plan stratégique

Le manque de ressources financières, informationnelles et humaines pourrait empêcher l'entreprise d'atteindre de façon optimale les objectifs de son plan stratégique. L'entreprise pourrait ne pas réagir promptement aux changements majeurs dans son contexte.

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

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

Risques opérationnels

Projets peu rentables

La Société pourrait ne pas être en mesure d'identifier, de développer et de sélectionner les meilleures occasions d'investissements dans des actifs lui permettant d'atteindre les objectifs du plan stratégique.

Contexte économique et politique

Alors que la Société exerce principalement ses activités au Canada, en Europe et aux États-Unis, elle évalue continuellement les possibilités qu'offrent d'autres régions. Il est incertain que la conjoncture économique et politique dans les pays où la Société exerce ou a l'intention d'exercer ses activités se maintienne dans son état actuel. L'effet de ces facteurs est imprévisible.

Capacité à obtenir des terrains propices

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

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

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

Acquisitions

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

Il est par ailleurs possible que la Société n'ait pas détecté, lors de son contrôle préalable à la réalisation, des acquisitions des responsabilités et des éventualités pour lesquelles la Société pourrait ne pas être indemnisée. Les découvertes de quelque responsabilité ou éventualité importante à l'égard des actions, des actifs ou des entreprises acquis pourraient avoir un effet défavorable important sur l'entreprise acquise de même que sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

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

Risques liés à la construction

La construction d'installations présente des risques de dépassement de coûts, des retards et de réduction de rendement.

Aménagement, conception et construction

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

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

Approvisionnement en équipement

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

Contrats d'achats d'électricité

Il n'est pas garanti que la Société obtienne les contrats d'achats d'électricité et parvienne à les renouveler dans des conditions équivalentes.

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

Ventes aux prix du marché

La volatilité de l'offre et de la demande sur le marché de l'énergie pourrait avoir une incidence défavorable sur le prix de l'électricité.

Risques liés aux prix

Dans le Nord-Est des États-Unis et en France, une partie de l'électricité produite par la Société est vendue au prix du marché ou dans le cadre de contrats à court terme et, par conséquent, est assujettie aux fluctuations des prix de l'énergie. En outre, la Société prévoit qu'une puissance de 343 MW (14 % de la puissance installée) visée par des contrats expirant d'ici le 31 décembre 2025 pourrait être vendue aux prix du marché. En France, les compléments de rémunération protègent la Société des diminutions du prix du marché, tout en lui permettant de profiter des augmentations dans certaines circonstances.

Le prix du marché de l'électricité dans des territoires individuels peut être volatil voire incontrôlable. Le prix de l'énergie varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes, dont les conditions météorologiques et le prix des autres ressources énergétiques.

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

Partenaires

Il est possible que les partenaires de Boralex (fournisseurs, co-entreprises, clients) ne respectent pas leurs engagements contractuels, et que, par association, ils affectent les résultats et la réputation de la Société.

Relations avec les parties intéressées

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

Défauts d'exécution des contreparties

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

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

Volumes énergétiques faibles

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

La quantité d'énergie produite par les centrales hydroélectriques de la Société est tributaire des forces hydrauliques disponibles. Par conséquent, les produits d'exploitation et les flux de trésorerie pourraient subir l'effet des débits faibles et élevés dans les bassins hydrologiques. Il n'est pas certain que la disponibilité historique des forces hydrauliques à long terme demeure la même ni qu'un événement hydrologique important n'ait d'incidence sur l'hydraulicité d'un bassin hydrologique donné. Les écarts annuels par rapport à la moyenne à long terme sont parfois considérables.

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

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

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

Performance des centrales et des sites

L'entreprise pourrait ne pas optimiser l'exploitation de ses sites, par manque d'efficacité opérationnelle ou d'optimisation des ressources, ou en raison de plans d'entretien déficients ou d'opérations dans des conditions extrêmes.

Fonctionnement des centrales et défaillance d'équipement

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

Diversification sectorielle et géographique

La Société poursuit une stratégie visant la diversification sur le plan géographique et celui des modes de production d'énergie renouvelable. Cette diversification est reflétée dans les produits d'exploitation de l'entreprise et le BAIIA(A). Compte tenu de la taille de certains de ses secteurs d'activité, la Société pourrait quand même être exposée à des conséquences financières significatives advenant un ralentissement important de son secteur éolien.

Facteurs saisonniers

En raison de la nature des activités de la Société, son bénéfice est sensible aux variations climatiques et météorologiques d'une période à l'autre. Les variations du climat hivernal ont une incidence sur la demande relative aux besoins de chauffage électrique, tandis que les variations du climat estival ont une incidence sur la demande relative aux besoins de refroidissement électrique. Cette fluctuation de la demande, principalement dans le Nord-Est des États-Unis où la Société exploite des centrales hydroélectriques, se traduit de plus par une volatilité du prix sur le marché au comptant, qui a une incidence, toutefois limitée, pour environ 1 % de la puissance totale installée de la Société.

Accessibilité et fiabilité des réseaux de transport d'électricité

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

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

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

Sécurité des barrages

Les centrales hydroélectriques situées au Québec, qui représentent 2% de la puissance totale installée au 31 décembre 2021, sont assujetties à l'application de la Loi sur la sécurité des barrages et son règlement. Selon la région où les centrales sont situées, les barrages doivent se conformer à certains critères définis dans cette loi. De manière générale, lorsque les recommandations proposées par la Société sont acceptées par le ministère de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques, un calendrier est établi en tenant compte de l'urgence relative des travaux. La Société est également assujettie à des obligations ou des règlements de divulgation et de suivi d'intégrité des ouvrages pour les centrales qu'elle exploite en Colombie-Britannique et aux États-Unis.

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

Plafonds de garantie des assurances

La Société estime que ses polices d'assurance la protègent contre tous les risques assurables importants, qu'elles lui assurent une protection adéquate et similaire à celle dont se munirait un exploitant ou un propriétaire prudent d'installations comparables et qu'elles sont assujetties à des franchises, à des limites et à des exclusions qui sont usuelles ou raisonnables. Toutefois, compte tenu du coût de l'assurance, des conditions d'exploitation actuelles ainsi que de la qualité de crédit des diverses sociétés d'assurance sur le marché, il n'est pas certain que ces polices d'assurance continueront d'être offertes selon des modalités abordables, ni qu'elles couvriront tous les sinistres susceptibles de donner lieu à une perte ou à une demande de règlement à l'égard de l'actif ou des activités de la Société qui sont assurés.

Accidents, santé et sécurité

L'entreprise pourrait ne pas être en mesure d'assurer la santé mentale et le bien-être au travail de son personnel, de prévenir et de gérer les accidents du personnel et des tiers, sur les sites en développement, en construction et en exploitation, en accord avec la réglementation en matière de santé et de sécurité.

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

Catastrophes naturelles et forces majeures

Une catastrophe naturelle pourrait toucher les actifs de Boralex et de ses partenaires d'affaires, nuisant ainsi à la capacité d'honorer les engagements contractuels et entraîner des cas de forces majeures. Les changements climatiques pourraient causer des catastrophes naturelles.

Les sites de production et les activités de la Société s'exposent à des dommages et à des destructions résultant de catastrophes environnementales (par exemple, les inondations, les vents forts, le verglas, les incendies et les tremblements de terre) qui peuvent entraîner des pannes d'équipement et d'autres événements similaires. Les changements climatiques pourraient provoquer ces conditions météorologiques extrêmes. En outre, ces catastrophes pourraient empêcher l'accès aux installations.

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

Pandémies

Les pandémies peuvent avoir des répercussions sur la santé du personnel de la Société et de ses partenaires d'affaires, ralentissant les activités et l'atteinte des objectifs stratégiques.

La Société suit et s'adapte à l'évolution de la pandémie de la COVID-19. Par comparaison avec d'autres entreprises, la COVID-19 n'a pas eu une incidence importante sur les activités et la situation financière de la Société.

La pandémie et les mesures sanitaires mises en place par les autorités pour réduire la contamination peuvent ralentir l'ensemble des activités de l'entreprise, notamment celles de développement de nouveaux projets. Des interruptions aux activités courantes pourraient nuire à nos fournisseurs, ce qui en retour pourrait avoir une incidence sur les résultats d'exploitation de la Société. La pandémie pourrait influencer sur l'approvisionnement en matériel et en pièces de rechange. La construction, l'exploitation et l'entretien des actifs de la Société pourraient être interrompus ou retardés. La pandémie pourrait également avoir comme effet d'augmenter les autres risques décrits dans cette section. Elle pourrait donc avoir une incidence néfaste sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

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

Litiges et non-respect des clauses contractuelles

La Société pourrait être partie à des litiges qui auraient une incidence importante sur ses résultats.

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

Risques financiers

Accès limité au financement

La capacité de financer nos activités est assujettie à différents risques liés à l'état des marchés financiers. Notre financement est assujetti à des restrictions qui pourraient ne pas être respectées.

Financements supplémentaires et dettes

Les projets de la Société exigent des capitaux considérables. La Société s'attend à financer le développement futur et la construction de nouvelles installations, la croissance des projets en développement et des projets potentiels, les acquisitions ainsi que les autres dépenses en immobilisations à partir des flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation, mais aussi en partie par des emprunts, l'émission ou la vente d'actions supplémentaires par la Société.

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

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

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

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

Taux d'intérêt et refinancement

Compte tenu de la stratégie de financement à haut levier utilisée par la Société, la fluctuation du taux d'intérêt est un facteur qui peut influencer de façon importante sa rentabilité. Lorsque le prêt est à la base à taux variable, afin de limiter l'effet attribuable à la variation des taux d'intérêt, la Société se procure simultanément des swaps de taux d'intérêt couvrant une part importante de l'emprunt correspondant. La proportion de couverture se situe généralement entre 75 % et 90 % des flux d'intérêts variables anticipés et la durée de l'instrument est généralement alignée avec la période d'amortissement des prêts, ce qui limite le risque lié à la variation des taux de référence au moment d'un refinancement. Au 31 décembre 2021, en excluant le crédit rotatif et le prêt à terme et compte tenu de l'effet des swaps de taux d'intérêt en vigueur, seulement environ 15 % et 14 % de la dette totale est exposée à la fluctuation des taux d'intérêt selon le Consolidé et le Combiné.

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

Clauses restrictives

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

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

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

Déclaration de dividendes

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

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

Liquidités et fluctuations des taux de change et d'intérêt

L'entreprise est exposée aux variations des taux d'intérêt sur la dette et des taux de change et au risque de liquidités sur le passif.

Risque de change

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

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

Aux États-Unis, en ce qui concerne les flux de trésorerie générés, la direction considère qu'ils ne représentent pas actuellement de risque significatif. Une stratégie de couverture pourrait être établie au moment opportun.

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

Risques de liquidité liés aux instruments financiers dérivés

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

Informations financières et de gestion

L'incapacité à maintenir des contrôles internes efficaces pourrait altérer la confiance des investisseurs et compromettre la capacité de la Société à obtenir du financement.

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

Risques corporatifs

Décisions politiques ou gouvernementales défavorables

Les lois, les règlements et les politiques gouvernementales, notamment les mesures incitatives pour l'énergie renouvelable, dans les pays où la Société est présente, pourraient changer en sa défaveur.

La Société exerce principalement ses activités au Canada, en Europe et aux États-Unis. De plus, la Société évalue continuellement les possibilités qu'offrent d'autres régions. Toute modification des politiques gouvernementales pourrait avoir une incidence considérable sur les activités que la Société exerce dans ces pays. Les risques inhérents aux activités comprennent la modification des lois touchant la propriété étrangère, la participation et le soutien gouvernemental, les taxes, les impôts, les redevances, les droits, et le rapatriement des bénéfices, de même que le cours du taux de change, l'inflation et les désordres civils.

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

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

Non-conformité réglementaire

Le non-respect de la réglementation environnementale peut entraîner des répercussions sur les communautés, la biodiversité et l'environnement, ainsi que des sanctions allant jusqu'à la perte de permis et de licences. Des modifications à cette réglementation pourraient entraîner des coûts supplémentaires.

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

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

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

Défaillance des systèmes informatiques et cybersécurité

Les atteintes à la sécurité pourraient nuire aux activités de la Société et compromettre les informations confidentielles et stratégiques, ainsi que des données personnelles.

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

Une cyberintrusion, les accès non autorisés, les logiciels malveillants ou d'autres violations des systèmes utilisés dans ses bureaux ou à ses centrales pourraient gravement perturber les activités commerciales de production et de distribution d'énergie, compromettre la confidentialité, l'intégrité et la disponibilité des informations incluant les données personnelles, ou diminuer les avantages concurrentiels. En outre, ces attaques pourraient entraîner des violations de la réglementation sur la protection des données. Ces attaques visant les systèmes informatiques de la Société pourraient causer des dépenses imprévues relatives à leur enquête, aux réparations des violations de sécurité ou aux dommages au système, entraîner des litiges, des amendes, des mesures correctives ou un examen réglementaire accru, et nuire à la réputation de la Société. Une violation des mesures de sécurité des données ou de cybersécurité pourrait donc avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Recrutement, mobilisation et relève du personnel

La Société pourrait ne pas atteindre les objectifs du plan stratégique par manque de ressources causé par des difficultés à attirer, à retenir et à mobiliser les membres de la direction, les employés clés et le personnel, ou encore, par manque de relève.

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

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

Risque de malversations

La Société pourrait subir une perte importante découlant d'actes frauduleux ou illégaux.

Malgré la mise en place de politiques et de procédures pour les prévenir et les détecter, la Société pourrait subir des pertes importantes résultant d'une fraude, de pots-de-vin, de corruption, d'autres actes illégaux, ou encore de processus internes inadéquats ou défaillants.

Perte de réputation

La réputation de la Société auprès de ses parties prenantes pourrait être entachée à la suite de décisions d'affaires prises par ses dirigeants, ou par association avec des partenaires d'affaires.

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

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

Tous les risques cités dans cette section peuvent également avoir une incidence sur la réputation de la Société.

Facteurs d'incertitude

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

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

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

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

Valeur recouvrable - Dépréciation des actifs

Annuellement au 31 août, la direction procède à un test de dépréciation de ses UGT et groupes d'UGT relatifs aux actifs incorporels à durée d'utilité indéfinie et au *Goodwill*. De plus, à chaque date de clôture, lorsqu'un indice de dépréciation survient, la Société doit procéder à un test de dépréciation des actifs à durée d'utilité déterminée et indéfinie et du *Goodwill*. Le but de ces tests est de déterminer si la valeur comptable des actifs est recouvrable. La valeur recouvrable est établie à partir des flux de trésorerie projetés sur la durée des projets et actualisés à des taux qui tiennent compte du contexte économique actuel et des estimations de la direction basées sur l'expérience passée de la Société. Les flux de trésorerie futurs prévus sont, de par leur nature, incertains, et pourraient changer de manière importante au fil du temps. Ils sont considérablement touchés par diverses hypothèses critiques comme la production anticipée, les prix de vente, les charges ainsi que les taux d'actualisation.

Taux d'actualisation

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

Production anticipée

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

Prix de vente

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

Durée d'utilité des immobilisations corporelles et des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée

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

Obligations locatives

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

Passif relatif au démantèlement

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

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur est établie selon des modèles de flux de trésorerie actualisés et nécessite l'utilisation d'hypothèses à l'égard du montant et du calendrier des flux de trésorerie futurs estimatifs, ainsi que pour de nombreuses autres variables. Pour déterminer ces hypothèses, des données externes du marché facilement observables sont utilisées lorsque disponibles. Autrement, la direction établit ses meilleures estimations quant à celles qui seraient utilisées par les intervenants du marché pour ces instruments. Puisqu'elles sont fondées sur des estimations, les justes valeurs peuvent ne pas être réalisées dans le cadre d'une vente réelle ou d'un règlement immédiat de ces instruments. La note 20 des présents états financiers explique plus en détail ces bases de calcul et les estimations utilisées.

Hiérarchie des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur

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

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

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

Regroupements d'entreprises

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

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

Indices de dépréciation des actifs

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

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

Détermination de la phase de développement

La Société capitalise les frais de développement de ses projets au cours de la période précédant la mise en service de ces derniers, soit les projets sécurisés de son portefeuille de projets. La comptabilisation d'une immobilisation incorporelle résultant de la phase de développement commence au moment où un projet donné satisfait aux critères de capitalisation de l'IAS 38 « Immobilisations incorporelles ». La détermination de ce moment nécessite qu'un jugement significatif soit posé par la direction. La question à savoir s'il est survenu un événement ou un changement de circonstances indiquant qu'un projet a atteint la phase de développement dépend de différents facteurs, notamment la faisabilité technique de l'achèvement de l'immobilisation incorporelle, l'intention de la direction d'achever l'immobilisation incorporelle et sa capacité à mettre en service le projet, la façon dont le projet générera des avantages économiques futurs probables, la disponibilité de ressources techniques et financières appropriées pour achever le développement ainsi que la capacité de la direction à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables au projet au cours de son développement.

Regroupement d'entreprises ou acquisitions d'actifs

Lors de l'acquisition d'un projet en développement, la direction doit utiliser son jugement pour déterminer si la transaction constitue un regroupement d'entreprises selon la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » ou une acquisition d'actifs. La direction évalue qu'une transaction est définie comme un regroupement d'entreprises lorsqu'un projet en développement acquis a franchi les étapes déterminantes visant l'obtention de ses permis de construction, de son financement et d'un contrat de vente d'énergie ou de complément de rémunération.

Consolidation

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

Normes comptables et Règlement

Modifications de méthodes comptables et de règlements

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

Au cours de l'exercice, Boralex a adopté les modifications de la Réforme des taux d'intérêt de référence – Phase 2 – *Modifications d'IFRS 9, IAS 39, IFRS 7, IFRS 4 et IFRS 16*. L'adoption de ces modifications permet à Boralex de refléter les effets de la transition des taux interbancaires offerts vers des taux de référence alternatifs (également appelés taux d'intérêt sans risque) sans donner lieu à des incidences comptables qui ne fourniraient pas d'information utile aux utilisateurs des états financiers. Les exceptions permettent de ne pas retraiter les chiffres des périodes antérieures en fonction de ces modifications.

Les modifications des phases 1 et 2 se répercutent sur Boralex puisque la Société applique la comptabilité de couverture aux instruments exposés aux taux d'intérêt de référence. Au cours des périodes considérées, aucune modification découlant de la réforme n'a été apportée aux instruments financiers dérivés et non dérivés de Boralex qui viennent à échéance après 2021 (soit la date à laquelle les réformes devraient entrer en vigueur). Des précisions sur les instruments financiers dérivés et non dérivés touchés par la réforme des taux d'intérêt de référence et un sommaire des mesures prises par Boralex pour gérer les risques liés à la réforme et à son incidence comptable, y compris l'incidence sur les relations de couverture se trouvent à la Note 21 des états financiers.

IAS 12. Impôts sur le résultat

En mai 2021, l'IASB a publié Impôt différé lié aux actifs et aux passifs découlant d'une transaction unique (modifications d'IAS 12) qui clarifie la façon dont les sociétés comptabilisent l'impôt différé pour les obligations relatives au démantèlement et les contrats de location. La principale modification est une exemption de l'exemption relative à la comptabilisation initiale, laquelle ne s'applique plus aux transactions qui donnent lieu à la fois à des différences temporaires déductibles et à des différences temporaires imposables lors de la comptabilisation initiale et donc à la comptabilisation d'actifs d'impôt différé et de passifs d'impôt différé d'une même valeur. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2023 avec une application anticipée permise. Au 31 décembre 2021, la Société a adopté cette norme modifiée par anticipation et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

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. Au 31 décembre 2021, la Société a adopté cette norme modifiée par anticipation et ce changement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

IAS 1. Présentation des états financiers

En février 2021, l'IASB a modifié IAS 1, Présentation des états financiers, pour exiger que les entités fournissent des informations sur leurs méthodes comptables significatives plutôt que sur leurs principales méthodes comptables. D'autres modifications d'IAS 1 expliquent la manière dont une entité peut identifier une méthode comptable significative. Au 31 décembre 2021, la Société a adopté cette norme modifiée par anticipation et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

Règlement 52-112 sur l'information concernant les mesures financières non conformes aux IFRS et d'autres mesures financières

Le 27 mai 2021, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont publié dans sa forme définitive le Règlement 52-112 sur l'information concernant les mesures financières non conformes aux IFRS et d'autres mesures financières (le « Règlement »), qui est entré en vigueur le 25 août 2021 et s'applique aux émetteurs assujettis à l'égard des documents déposés pour les exercices se terminant le 15 octobre 2021 ou ultérieurement. Le Règlement traite de la présentation des mesures financières non conformes aux IFRS, des ratios non conformes aux IFRS et d'autres mesures financières afin d'offrir précision et uniformité à l'égard des obligations d'information d'un émetteur. La société appliquera le Règlement à l'égard de l'information déposée pour l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Contrôles internes et procédures

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

Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité des CPCI de Boralex en date du 31 décembre 2021, ainsi que l'efficacité du processus de CIIF de Boralex à cette même date et en ont conclu qu'ils étaient efficaces.

Au cours de la période de trois mois close le 31 décembre 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 décembre 2021 ne couvrait pas les contrôles et procédures des participations majoritaires dans un portefeuille de parcs solaires aux États-Unis représentant 209 MWac qui ont été acquises le 29 janvier 2021, et qui sont incluses dans les états financiers consolidés du 31 décembre 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.

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 parcs solaires.

Depuis la date d'acquisition, ces participations majoritaires dans le portefeuille de parcs solaires ont contribué aux produits de la vente d'énergie et CR pour un montant de 33 M\$ (26 M\$ US) et engendré un résultat net de 1 M\$ (1 M\$ US). De plus, les actifs courants et les passifs courants ont représenté 1 % et 3 % des actifs et des passifs courants consolidés, respectivement. Tandis que les actifs non courants et les passifs non courants ont représenté 10 % et 2 % des actifs et des passifs non courants consolidés, respectivement.