



BORALEX

**SE DÉMARQUER PAR
UNE CROISSANCE
DURABLE ET
RESPONSABLE**

RAPPORT INTERMÉDIAIRE 1

AU 31 MARS 2022



Rapport de gestion intermédiaire 1

Au 31 mars 2022

Table des matières

FAITS SAILLANTS	2
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	3
COMMENTAIRES PRÉALABLES	4
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	6
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	9
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	9
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - CONSOLIDÉ	22
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	22
ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE EN EXPLOITATION	23
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2022	25
SITUATION DE TRÉSORERIE	28
SITUATION FINANCIÈRE	30
SAISONNALITÉ	33
GESTION DES RISQUES FINANCIERS	34
III - MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS ET AUTRES MESURES FINANCIÈRES	35
COMBINÉ	38
BAIIA(A)	39
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	40
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT, FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES, RATIO DE RÉINVESTISSEMENT ET RATIO DE DISTRIBUTION	41
IV - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION - COMBINÉ	42
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	42
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉ DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2022	43
V - AUTRES ÉLÉMENTS	44
ENGAGEMENTS	44
ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT	44
FACTEURS DE RISQUE ET D'INCERTITUDES	45
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	45

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes le 31 mars

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
	2022	2021	2022	2021
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 681	1 630	1 875	1 830
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	227	206	248	228
Résultat d'exploitation	91	77	105	91
BAIIA(A) ⁽³⁾	173	151	183	162
Résultat net	57	40	57	45
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	50	36	50	41
Par action (de base et dilué)	0,49 \$	0,34 \$	0,49 \$	0,39 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	137	133	144	132
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	136	115	—	—
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾	77	60	—	—
	Au 31 mars	Au 31 déc.	Au 31 mars	Au 31 déc.
Total de l'actif	5 835	5 751	6 227	6 162
Emprunts - Solde du capital	3 609	3 682	3 956	4 030
Total emprunts projets	3 041	3 141	3 388	3 489
Total emprunts corporatifs	568	541	568	541

⁽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	Contrat d'achat d'électricité
CAE corporatif	Contrat d'achat d'électricité par les 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
DDM	Douze derniers mois
DM I et II	Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C.
EIP	Energy Infrastructure Partners
EDF	Electricité de France
GW	Gigawatt
GWh	Gigawatt-heure
HQ	Hydro-Québec
IFRS	Normes internationales d'information financière
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
NYSERDA	New York State Energy Research and Development Authority
Participations	Participations dans des Coentreprises et entreprises associées
PCGR	Principes comptables généralement reconnus
RECs	Renewable Energy Certificates
REPowerEU	Action européenne conjointe en faveur d'une énergie plus abordable, plus sûre et plus durable
Roncevaux	Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C.
SDB I	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3
SDB II	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 4
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.

Repowering

Projets d'augmentation de puissance installée par le remplacement d'équipements.

CAE corporatif en additionnalité

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

Commentaires préalables

Général

Ce rapport de gestion intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la période de trois mois close le 31 mars 2022 par rapport à la période correspondante de 2021, de même que sur la situation financière de la Société au 31 mars 2022 par rapport au 31 décembre 2021. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires non audités et leurs notes annexes contenus dans le présent rapport intermédiaire, ainsi qu'avec les états financiers consolidés et leurs notes annexes contenus dans le plus récent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 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 10 mai 2022, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion intermédiaire 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 2021.

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 « million(s) de dollars » et « milliard(s) de dollars », respectivement. Mentionnons également que les données exprimées en pourcentage sont calculées à partir de montants en milliers.

Tous les renseignements qui figurent dans le présent rapport sont arrêtés au 31 mars 2022, sauf pour le nombre de sites qui est arrêté en date du 10 mai 2022. La puissance installée est arrêtée en date du 31 mars 2022 et du 10 mai 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.

Devise	Taux de clôture ⁽¹⁾		Taux moyen ⁽²⁾	
	Au 31 mars	Au 31 décembre	Pour les périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2022	2021	2022	2021
USD	1,2505	1,2637	1,2662	1,2660
EUR	1,3836	1,4373	1,4201	1,5251
GBP	1,6441	1,7107	1,6976	1,7457

⁽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 10 mai 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 », le paiement du dividende trimestriel, les objectifs liés à la stratégie de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE)), les objectifs de la Société, le partenariat avec Énergir et Hydro-Québec pour l'élaboration de trois projets de 400 MW chacun dont le développement dépendra de l'évolution des besoins d'Hydro-Québec, 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, laquelle 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.

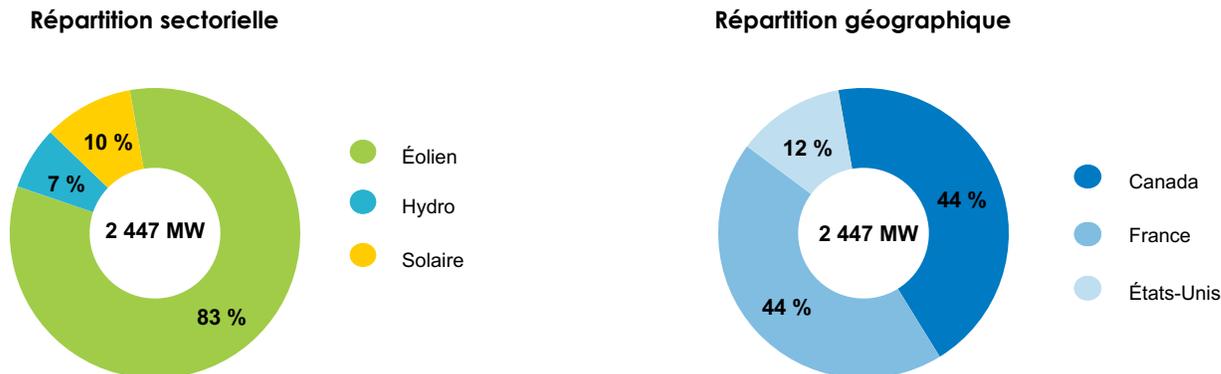
⁴ Le ratio de distribution est un ratio non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les normes IFRS. Par conséquent, ce ratio peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non 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 583 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 mars 2022. La Société développe un portefeuille de projets équivalent à plus de 3 GW dans l'éolien et le solaire et à 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 168 MW additionnels et entreront en service d'ici la fin de 2023, tandis que le portefeuille de projets sécurisés représente 531 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

Au 31 mars 2022, la Société était active dans quatre secteurs de production d'énergie complémentaires : éolien, solaire, hydroélectrique et thermique. Depuis, la Société a cédé sa centrale thermique Senneterre d'une puissance installée de 35 MW, qui constituait le dernier actif de production d'énergie à base de biomasse de son portefeuille. Par ailleurs, le site éolien La Bouleste, d'une puissance installée de 10 MW, a aussi été cédé. Ainsi, au 10 mai 2022, la puissance installée est de 2 447 MW. Le secteur éolien compte pour la majorité de la puissance installée de Boralex. La composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 10 mai 2022 est illustrée ci-dessous.



Puissance installée⁽¹⁾⁽²⁾

	Canada		France		États-Unis		Total	
	Puissance installée (MW)	Nombre de sites						
Sites éoliens	985	23	1 037	66	—	—	2 022	89
Sites solaires ⁽³⁾	1	1	34	4	209	7	244	12
Centrales hydroélectriques	100	9	—	—	81	7	181	16
	1 086	33	1 071	70	290	14	2 447	117

⁽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 Beauré, au Québec, soit 50 % d'une puissance installée totale de 340 MW, et à 50 MW dans le cas des participations dans deux parcs éoliens au Québec par rapport à leur puissance installée totale de 96 MW.

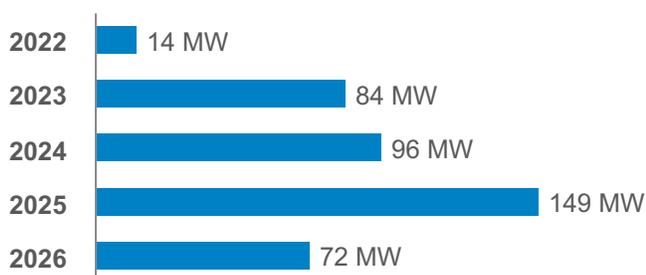
⁽²⁾ Un premier actif de stockage, d'une puissance installée de 2 MW, a été mis en service le 1^{er} mars 2020 sur un site éolien existant en France. Cet actif bénéficiait d'un contrat initial de 2 ans qui a été prolongé de 12 mois. La puissance des actifs de stockage n'est pas incluse dans le total de 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 mars 2022, le site était en service à seulement 75 % de sa puissance totale, soit 7 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

Au 31 mars 2022, une proportion de **98 %**⁽¹⁾ de la puissance installée de Boralex était assujettie à des contrats de vente d'énergie à des prix déterminés et indexés ou à des compléments de rémunération avec des prix plancher⁽²⁾. La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats est de **12 ans**. La Société estime que des sites équivalant à 415 MW (17 % de la puissance installée ou 13 % 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 2026. 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 installée des parcs ayant des contrats arrivant à échéance d'ici le 31 décembre 2026



Durée résiduelle moyenne pondérée des contrats au 31 mars 2022

Canada et États-Unis	14 ans
France et autres	9 ans
Moyenne pondérée globale	12 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 cours de l'action et la capitalisation boursière ont affiché des taux de croissance annuels composés¹ de 15 % et de 26 %, respectivement. Le résultat d'exploitation de Boralex a augmenté à un taux de croissance annuel composé de 23 % (19 % selon le Combiné²) et, pour le BAIIA(A), ce taux était de 21 % (18 % selon le Combiné²).

Les actions de Boralex se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole BLX. Au 31 mars 2022, 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.

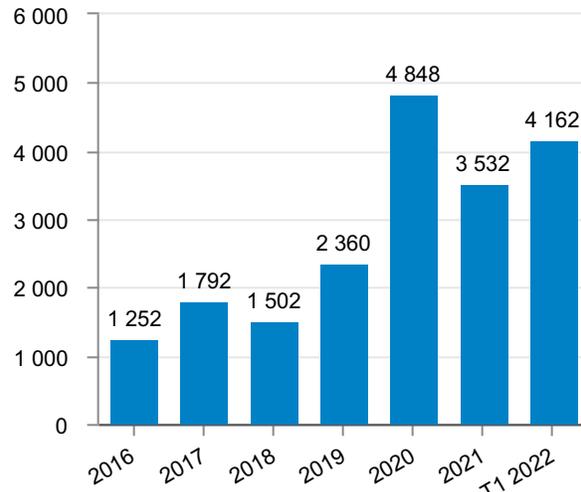
Cours de l'action

(Prix de clôture mensuel en dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 15 %
(Bourse de Toronto sous le symbole BLX)



Capitalisation boursière

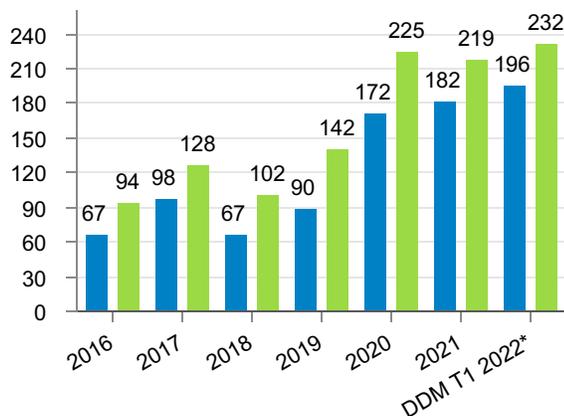
(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 26 %



Résultat d'exploitation

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

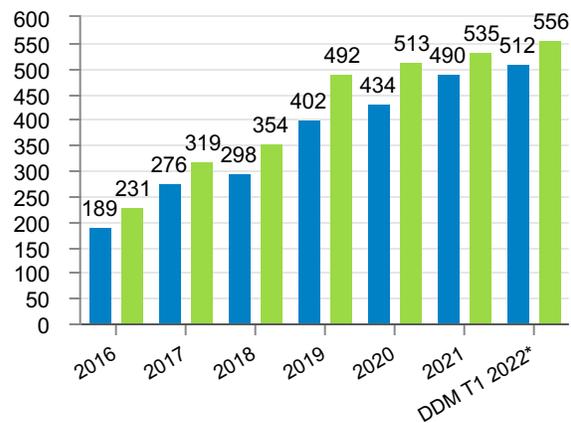
● Consolidé ● Combiné²



BAIIA(A)³

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 21 % (Consolidé) et 18 % (Combiné²)

● Consolidé ● Combiné²



* Le résultat d'exploitation combiné pour la période de 12 mois close le 31 mars 2022 est réparti comme suit, T1 2022 : 105 M\$, T4 2021 : 82 M\$, T3 2021 : 13 M\$, T2 2021 : 32 M\$, pour un total de 232 M\$.

* Le BAIIA(A) combiné pour la période de 12 mois close le 31 mars 2022 est réparti comme suit, T1 2022 : 183 M\$, T4 2021 : 163 M\$, T3 2021 : 93 M\$, T2 2021 : 117 M\$, pour un total de 556 M\$.

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.⁶

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.

Stratégie de croissance et perspectives de développement

Plan stratégique et objectifs financiers 2025

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

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

CROISSANCE

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

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

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

DIVERSIFICATION

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

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

CLIENTÈLE

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

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

OPTIMISATION

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

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

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



RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE

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

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

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

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

Perspectives de croissance par territoire

La Société poursuivra 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 les réseaux, particulièrement au Canada et aux États-Unis. Une mise à jour trimestrielle des éléments importants du contexte de ces pays est présentée ci-après. Pour de plus amples renseignements, se référer au rapport annuel 2021.

États-Unis

Les États-Unis poursuivent le développement d'énergies renouvelables, tout en faisant face, à plus long terme, à des prix de l'énergie plus élevés et plus volatils. Les investissements dans les énergies renouvelables ont été intégrés à un plan visant à ramener la fabrication aux États-Unis et à diminuer les pressions inflationnistes. Le président américain, tout comme le Congrès, ont d'ailleurs réaffirmé leur engagement à faire progresser les politiques publiques qui augmenteront les investissements dans les énergies renouvelables.

De plus, le gouvernement fédéral engage rapidement des fonds de la *Infrastructure Investment and Jobs Act* pour déployer 7,5 G\$ US dans les infrastructures de recharge des véhicules électriques. L'adoption accrue des véhicules électriques prévoit une augmentation de 1 425 TWh de la consommation d'électricité d'ici 2050 aux États-Unis, soit une hausse de 36 % par rapport aux 3 930 TWh consommés en 2021 uniquement pour l'électrification des transports.

Canada

Le gouvernement canadien a présenté en mars un plan détaillé afin de permettre d'atteindre la cible de réduction des émissions de GES de 40 % en deçà du niveau de 2005, à l'horizon de 2030. Ce plan prévoit des cibles de réduction par secteur industriel, de nouveaux investissements de l'ordre de 9 G\$ et des mesures spécifiques à l'électrification, à la décarbonation de l'électricité et à la transition vers les énergies renouvelables et le stockage.

La société d'État québécoise Hydro-Québec a quant à elle dévoilé son plan stratégique 2022-2026, tenant compte de la transition énergétique en cours et des ambitions du gouvernement traduites dans son *Plan pour une économie verte 2030*. Hydro-Québec prévoit que plus de 100 TWh d'électricité seront requis au Québec à l'horizon 2050. Parmi les orientations identifiées pour atteindre cet objectif, Hydro-Québec compte s'appuyer sur le développement de l'énergie éolienne en constituant, d'ici 2026 et avec des partenaires, un portefeuille de projets éoliens de 3 000 MW à être déployé lorsque les besoins apparaîtront. Un partenariat a d'ailleurs été conclu entre Boralex, Hydro-Québec et Énergir pour le développement de trois projets éoliens de 400 MW chacun.

Le premier ministre du Québec a également annoncé la tenue de deux nouveaux appels d'offres pour répondre aux besoins du Québec : un appel d'offres de 1000 MW d'énergie éolienne et un appel d'offres de 1300 MW de puissance de source renouvelable. Ces appels d'offres seront lancés d'ici la fin de l'année et les projets sélectionnés vers l'été 2023.

France et autres pays européens

En Europe, le contexte géopolitique renforce la nécessité d'assurer la sécurité d'approvisionnement et la souveraineté énergétique. Cette tendance est favorable au développement des énergies renouvelables. Le soutien aux énergies renouvelables en France continue, en parallèle à la volonté de relancer le nucléaire afin de pallier aux problèmes liés à la maintenance des réacteurs en exploitation et assurer une diversité continue du réseau électrique. La forte hausse des prix de l'énergie pourrait également toucher de façon importante le développement de projets au cours des prochaines années.

La Commission européenne a proposé en mars dernier une ébauche de plan visant à rendre l'Europe indépendante des combustibles fossiles russes bien avant 2030, en commençant par le gaz, dans le contexte de l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Ce plan expose également une série de mesures pour répondre à la hausse des prix de l'énergie en Europe et reconstituer les stocks de gaz pour l'hiver prochain. Alors que l'Europe est confrontée à une hausse des prix de l'énergie depuis plusieurs mois, l'incertitude qui règne aujourd'hui en matière d'approvisionnement aggrave la situation. REPowerEU cherchera à diversifier l'approvisionnement en gaz, à accélérer le déploiement des gaz renouvelables et à remplacer le gaz utilisé pour le chauffage et la production d'électricité.

Perspectives de développement selon chaque orientation stratégique

Borex poursuit son développement selon ses quatre orientations stratégiques, en s'appuyant sur le potentiel offert par les marchés d'Amérique du Nord et d'Europe où elle exerce déjà ses activités. Un suivi des réalisations depuis le début de l'exercice 2022 est présenté ci-dessous.

Croissance

- Partenariat avec Énergir et Hydro-Québec pour l'élaboration de trois projets éoliens de 400 MW chacun.
- Trois projets éoliens totalisant 65 MW¹ retenus dans le cadre du plus récent appel d'offres en France.
- Avancement de deux projets éoliens totalisant 49 MW au stade de projets sécurisés.
- Ajout de projets éoliens totalisant 50 MW au stade préliminaire du portefeuille de projets.
- Avancement d'un projet éolien de 14 MW au stade en construction ou prêt à construire.

Diversification

- Ajout de projets solaires totalisant 50 MW au stade préliminaire du portefeuille de projets en Amérique du Nord et en Europe.

Clientèle

- Stratégie CAÉ corporatifs et marché/hedging permet de profiter des opportunités du marché.
- Augmentation de la demande de la part des clients potentiels de la Société, compte tenu de la hausse des prix d'énergie.

Optimisation

- Internalisation de la maintenance et de l'entretien pour deux parcs éoliens, un au Canada et un en France, d'une puissance installée totale de 26 MW.
- Signature d'un accord portant sur l'investissement anticipé par Energy Infrastructure Partners, au terme duquel il détiendra 30 % du portefeuille d'actifs en exploitation et de projets en développement en France.

Orientation Croissance

La Société veut accélérer la croissance organique pour maximiser la création de valeur future dans les 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.

En avril 2022, Borex a annoncé la conclusion d'un partenariat avec Hydro-Québec et Énergir, pour l'élaboration de trois projets éoliens de 400 MW chacun sur le territoire de la Seigneurie de Beaupré. L'entente prévoit une participation égale de Borex, d'Énergir et d'Hydro-Québec dans ces projets et l'énergie produite serait achetée par Hydro-Québec en vertu de trois contrats d'achat d'électricité. La décision d'aller de l'avant avec chacun des projets dépendra de l'évolution des besoins d'Hydro-Québec.

¹ Passage de 62 MW à 65 MW à la suite de l'autorisation d'une modification de puissance pour l'un des projets.

Changements dans le portefeuille de projets

Le portefeuille de projets équivaut à 3 591 MW, soit 348 MW de plus qu'à la fin de l'exercice 2021. L'**éolien** demeure le principal secteur de croissance de la Société avec un portefeuille de projets qui équivaut à 2 257 MW, 288 MW de plus qu'au trimestre précédent. Pour le secteur **solaire**, le portefeuille de projets équivaut à un total de 1 334 MW, 60 MW de plus qu'au trimestre précédent. Ce secteur offre un fort potentiel de croissance tant en Europe qu'en Amérique du Nord.

RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

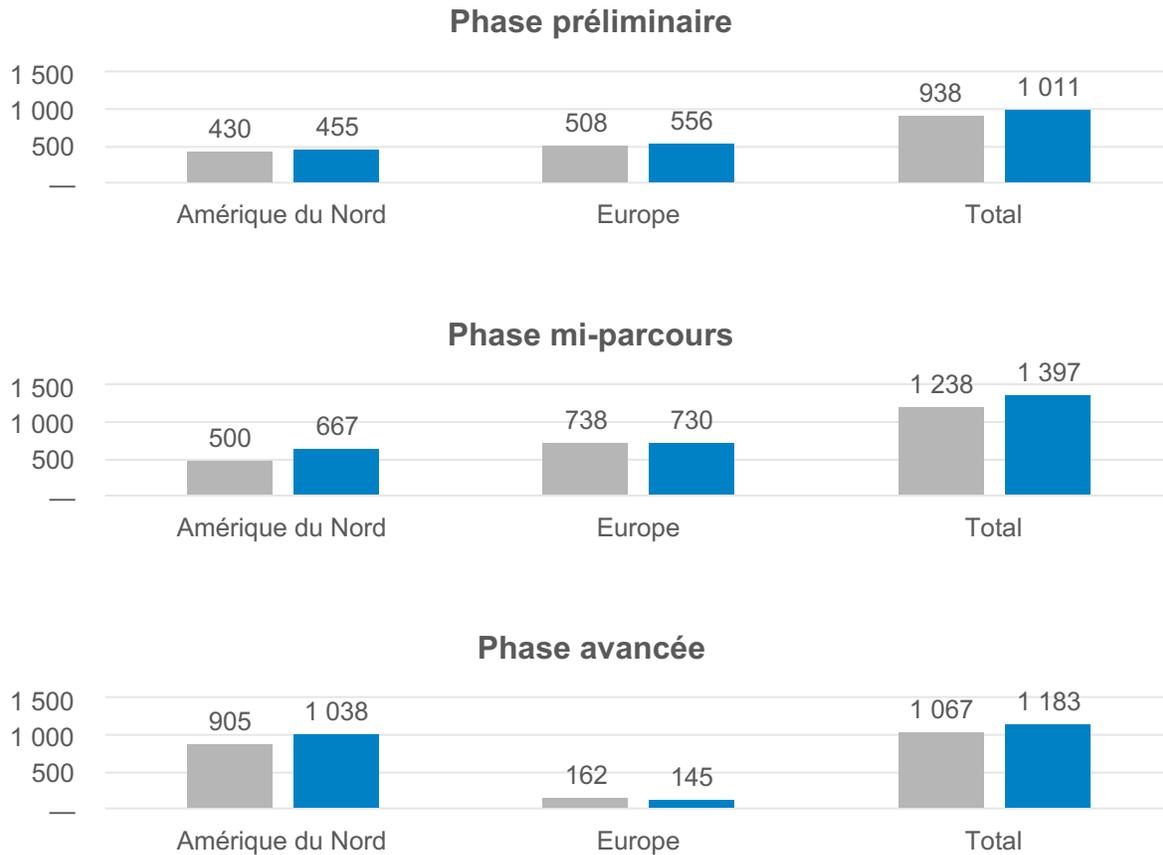
PORTEFEUILLE DE PROJETS

		CANADA ET ÉTATS-UNIS	FRANCE ET AUTRES	TOTAL BORALEX	
TOTAL 3 591 MW STOCKAGE 177 MW	PHASE PRÉLIMINAIRE				
	<ul style="list-style-type: none"> Droits fonciers sécurisés Interconnexion possible Vérification de l'acceptabilité par les collectivités locales et des risques réglementaires 	 	315 MW	346 MW	661 MW
			140 MW	210 MW	350 MW
		PUISSANCE DE PRODUCTION	455 MW	556 MW	1 011 MW
		STOCKAGE 	177 MW	-	177 MW
	PHASE MI-PAROURS				
	<ul style="list-style-type: none"> Amérique du Nord : Évaluation et design préliminaire pour faire une soumission Europe : Design préliminaire et demandes d'autorisations administratives effectuées 	 	667 MW	591 MW	1 258 MW
			-	139 MW	139 MW
		PUISSANCE DE PRODUCTION	667 MW	730 MW	1 397 MW
		STOCKAGE 	-	-	-
	PHASE AVANCÉE				
	<ul style="list-style-type: none"> Amérique du Nord : Projet soumis dans un appel d'offres⁽¹⁾ Europe : Projet autorisé par les autorités réglementaires et soumis dans un appel d'offres (France)⁽¹⁾ 	 	193 MW	145 MW	338 MW
		845 MW	-	845 MW	
	PUISSANCE DE PRODUCTION	1 038 MW	145 MW	1 183 MW	
	STOCKAGE 	-	-	-	
TOTAL					
	 	1 175 MW	1 082 MW	2 257 MW	
		985 MW	349 MW	1 334 MW	
	PUISSANCE DE PRODUCTION	2 160 MW	1 431 MW	3 591 MW	
	STOCKAGE 	177 MW	-	177 MW	

⁽¹⁾ ou à la recherche active d'un partenaire pour les projets avec CAE corporatifs

Voici les mouvements entre les stades de développement du portefeuille de projets au cours du premier trimestre 2022 :

● T4 2021 ● T1 2022



Préliminaire

La variation de 73 MW pour la phase préliminaire s'explique par :

- l'ajout de trois nouveaux projets éoliens et deux nouveaux projets solaires qui totalisent 75 MW en Europe ;
- l'ajout de deux nouveaux projets solaires totalisant 25 MW en Amérique du Nord ;
- le passage à la phase mi-parcours d'un projet éolien et d'un projet solaire totalisant 9 MW en Europe ;
- la modification de la puissance prévue d'un projet solaire et l'abandon d'un projet éolien pour un total de 18 MW en Europe.

Mi-parcours

La variation de 159 MW pour la phase mi-parcours comparativement au dernier trimestre s'explique par :

- l'ajustement de la participation de la Société à la suite de l'entente de partenariat avec HQ et Énergir ainsi que l'ajout d'un projet totalisant 167 MW ;
- le passage d'un projet solaire de 20 MW en Europe en phase sécurisée ;
- l'avancement d'un projet éolien et d'un projet solaire en phase mi-parcours et la modification de la puissance prévue de projets solaires et éoliens en Europe pour un ajout totalisant 12 MW.

Avancée

L'augmentation de 116 MW s'explique par :

- l'ajustement de la participation de la Société à la suite de l'entente de partenariat avec HQ et Énergir ainsi que l'avancement d'un projet totalisant 133 MW ;
- le passage d'un projet éolien en Europe de 26 MW en phase sécurisée ;
- par la modification de puissance prévue de projets éoliens en Europe pour un ajout totalisant 9 MW.

Changements dans le chemin de croissance

Le *Chemin de croissance* représente une puissance de 699 MW, soit 52 MW de plus qu'au trimestre précédent.

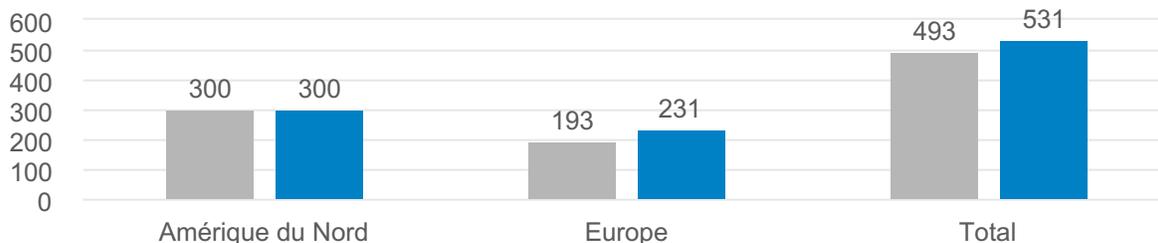
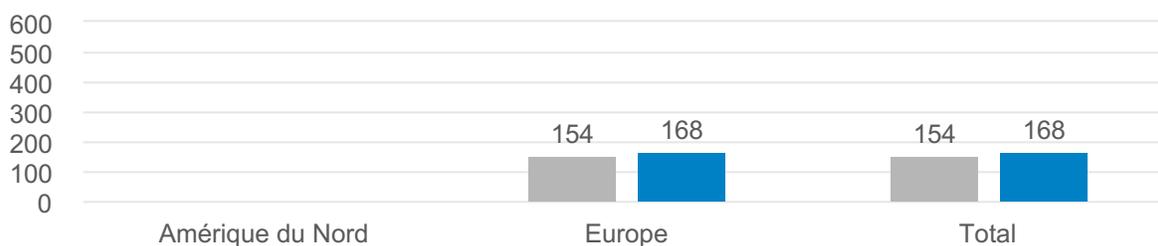
Le secteur **éolien** demeure le principal secteur pour lequel les projets sont sécurisés, en construction ou prêts à construire avec un total de 474 MW, 52 MW de plus qu'au trimestre précédent. Le secteur **solaire** comprend des projets sécurisés, en construction ou prêts à construire pour un total de 225 MW, soit un nombre équivalent au trimestre précédent.

CHEMIN DE CROISSANCE		CANADA ET ÉTATS-UNIS	FRANCE ET AUTRES	TOTAL BORALEX	
TOTAL 699 MW STOCKAGE 3 MW	PHASE SÉCURISÉE				
	• Amérique du Nord : Contrat obtenu (REC ou CAE) et interconnexion sécurisée		100 MW	218 MW	318 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
		PUISSANCE DE PRODUCTION	300 MW	231 MW	531 MW
		STOCKAGE 	-	-	-
	PHASE EN CONSTRUCTION OU PRÊTS À CONSTRUIRE				
	• Permis obtenus		-	156 MW	156 MW
	• Financement en cours		-	12 MW	12 MW
	• Date de mise en service établie		-		
	• Purgé de tous recours (France)	PUISSANCE DE PRODUCTION	-	168 MW	168 MW
• Autorisé par le Conseil d'administration de Boralex	STOCKAGE 	-	3 MW	3 MW	
TOTAL		100 MW	374 MW	474 MW	
		200 MW	25 MW	225 MW	
	PUISSANCE DE PRODUCTION	300 MW	399 MW	699 MW	
	STOCKAGE 	-	3 MW	3 MW	

ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 2 447 MW au 10 mai 2022.

2 492 MW au 31 mars 2022.

● T4 2021 ● T1 2022

Phase sécurisée**Phase en construction ou prêts à construire**

La phase sécurisée représente une puissance prévue qui est passée de 493 MW au 31 décembre 2021 à 531 MW au 31 mars 2022. Cette augmentation de 38 MW s'explique par :

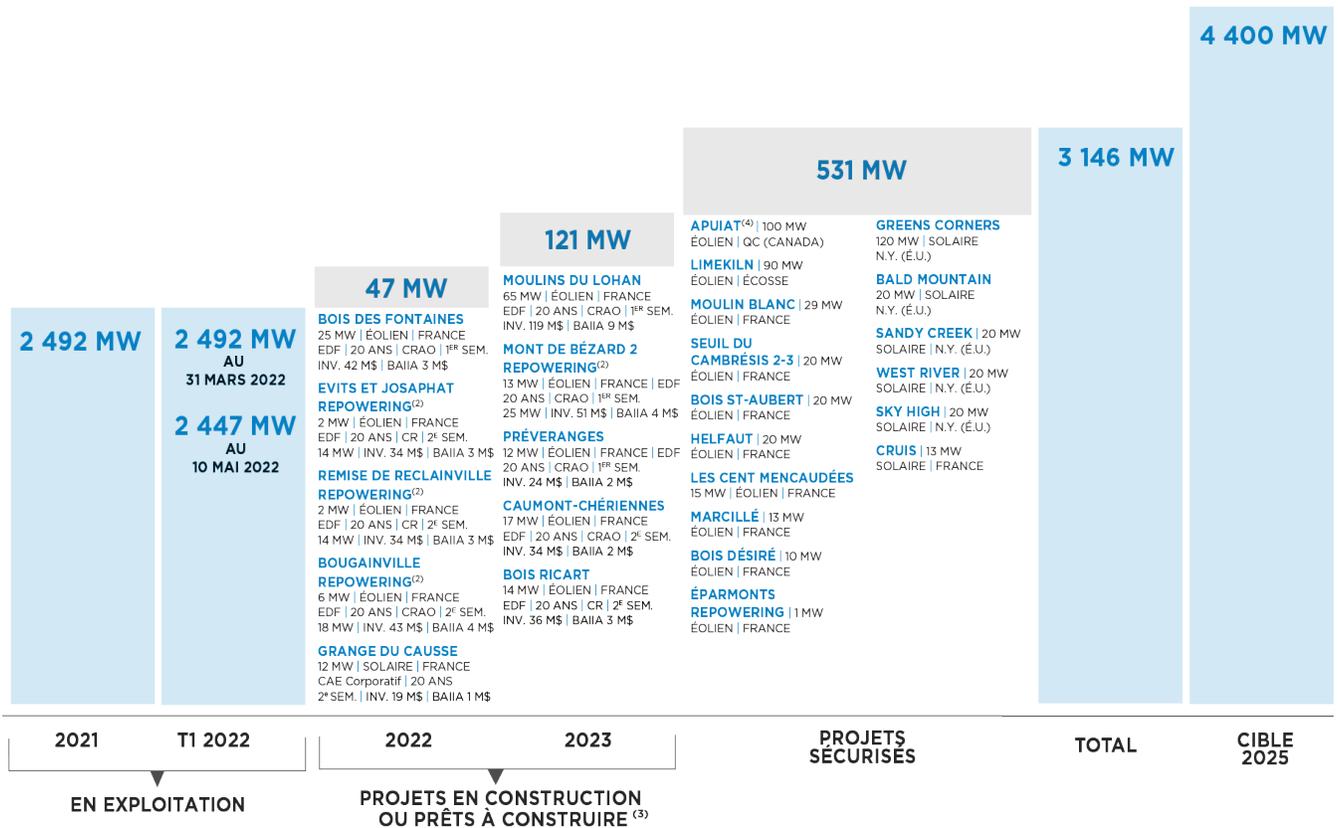
- l'avancement de deux projets éoliens totalisant 46 MW à la phase sécurisée, qui ont aussi bénéficié d'une modification de puissance prévue de 3 MW additionnel, pour un total de 49 MW ;
- la modification de puissance prévue de projets éoliens pour 3 MW additionnels ;
- le passage d'un projet éolien de 14 MW à la phase construction ou prêt à construire.

De plus, il est à noter que dans le cadre du neuvième appel d'offres mené par le Ministère de la Transition écologique en France, trois de ces projets éoliens ont été retenus, soit **Moulin Blanc** (29 MW, à la suite de l'autorisation d'une modification de puissance), **Bois de St-Aubert** (20 MW) et **Les Cent Mencaudées** (15 MW).

La phase en construction ou prêts à construire représente une puissance prévue qui est passée de 154 MW au 31 décembre 2021 à 168 MW au 31 mars 2022 à la suite de l'avancement du projet éolien **Bois Ricart** de 14 MW.

Comme l'indique le *Chemin de croissance*, la Société compte des sites en exploitation d'une puissance installée de 2 492 MW au 31 mars 2022, soit une puissance installée identique à celle au 31 décembre 2021, et une puissance installée de 2 447 au 10 mai 2022 considérant la cession de deux sites entre-temps. La mise en service des sites sécurisés et en construction pourrait porter à 3 146 MW la puissance installée de Boralex.

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⁾ 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.

⁽³⁾ L'investissement total et le BAIIA annuel estimé pour les projets situés en France ont été convertis en dollars canadiens au taux de clôture au 31 mars 2022.

⁽⁴⁾ La Société détient 50 % des actions du projet éolien d'une puissance totale de 200 MW et elle ne détient pas le contrôle.

En France, neuf 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, lesquels bénéficient soit d'un prix plancher ou fixe selon les contrats, ou à des contrats d'achat d'électricité par des 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 en 2023, comme l'indique le *Chemin de croissance*.

Dans l'ensemble, la contribution au BAIIA des *Projets en construction ou prêts à construire* est estimée à 34 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 25 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 436 M\$ et des financements prévus¹ à hauteur de 338 M\$. Au 31 mars 2022, les sommes déjà investies¹ dans ces projets s'élevaient à 163 M\$.

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.

Orientations Diversification, Clientèle et Optimisation

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 1 334 MW.

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. Son portefeuille de projets à ce chapitre représente 177 MW.

Mentionnons aussi que la Société reste à l'affût des nouvelles occasions et poursuit ses analyses et ses études de marchés pour le développement de ses activités dans les pays cibles hors France.

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

La gestion agile de son portefeuille d'actifs assure à la Société, d'une part, une sécurité à long terme ainsi que, d'autre part, une flexibilité permettant de profiter des conditions actuelles du marché de l'énergie avec la stratégie CAÉ corporatifs et marché/hedging. Cela s'est traduit par une hausse notable des revenus au cours du premier trimestre 2022 (pour de plus amples détails, voir la section *Analyse des résultats*).

Au cours du trimestre, Boralex a poursuivi les initiatives portant sur l'**optimisation** des actifs actuels par la mise en place d'actions concrètes afin d'augmenter la performance et de réduire les coûts tant d'exploitation que de financement. Parmi ces initiatives, on retrouve des projets de remplacement d'équipements (*repowering*) de certains parcs éoliens en France.

Cinq projets de *repowering* se retrouvent au *Chemin de croissance*. 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 de nouveaux contrats de compléments de rémunération d'une durée de 20 ans.

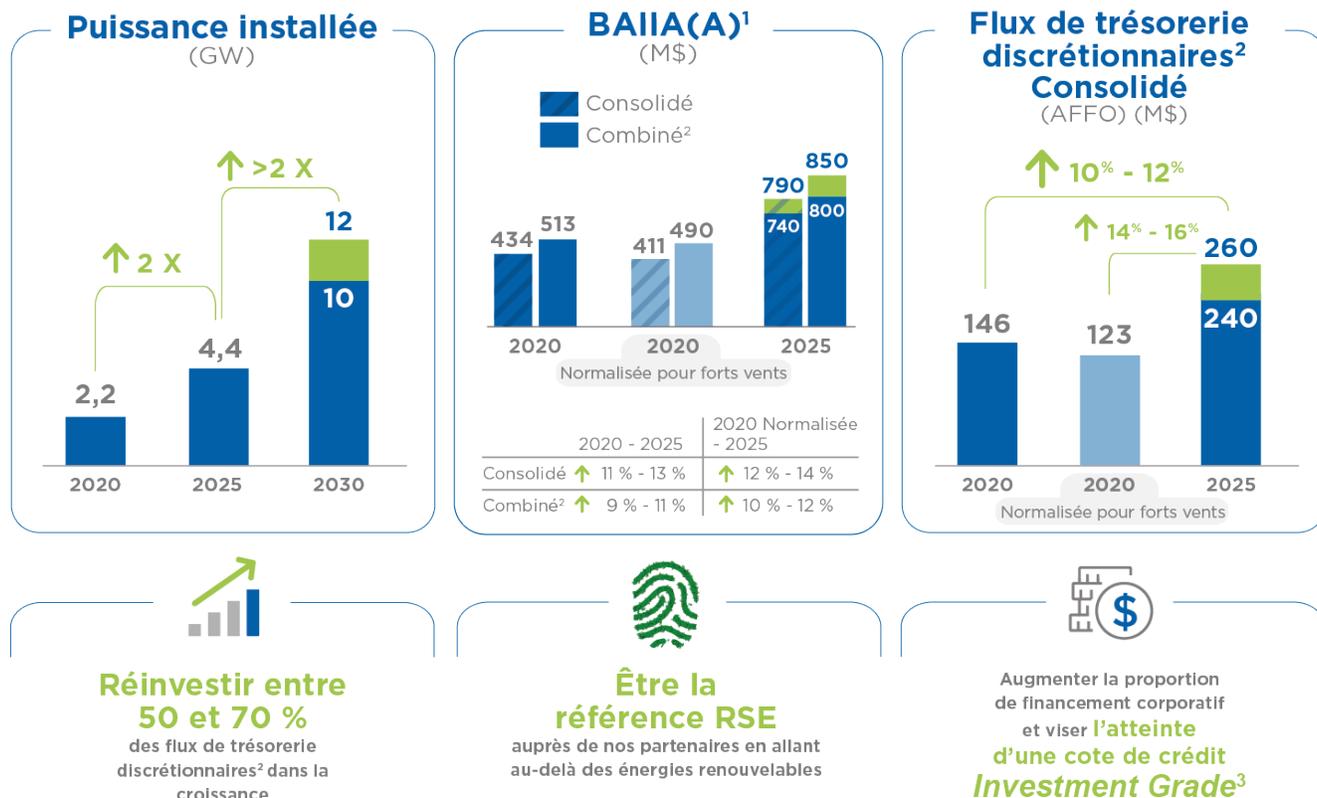
Boralex a l'intention de reprendre et d'effectuer à l'interne l'entretien et la maintenance de ses actifs de plusieurs parcs éoliens au Canada, présentement sous contrat de maintenance externe. D'ailleurs, au cours du premier trimestre 2022, la Société a internalisé l'entretien et la maintenance d'actifs d'une puissance installée totale de 21 MW au Canada, et de 5 MW en France.

En février 2022, la Société a annoncé la signature d'une entente portant sur l'investissement par EIP, gestionnaire mondial de l'investissements basés en Suisse et spécialisé dans le secteur de l'énergie, à hauteur de 30 % dans son portefeuille d'actifs en exploitation de 1,1 GW et de projets en développement de 1,5 GW en France. Les montants reçus d'EIP lors de cette transaction totalisent 717 M\$ (532 M€), dont 694 M\$ (515 M€) liés à son investissement de 30 % dans les activités de Boralex en France sous réserve des ajustements prévus dans la convention de vente ainsi qu'une injection simultanée à la transaction au prorata de son pourcentage de détention de 23 M\$ (17 M€) liée au développement du portefeuille français. Ce partenariat viendra renforcer le rôle de la Société dans ce marché, tout en favorisant une allocation optimale du capital et une accélération de sa croissance pour atteindre les objectifs ambitieux de son *Plan stratégique*. La Société a annoncé la clôture de la transaction le 29 avril 2022. Avec une participation de 70 %, la Société demeure l'actionnaire majoritaire de ses activités en France et demeure également gestionnaire de l'ensemble de ses actifs en exploitation et de ses projets en développement ou en construction en France.

En avril 2022, la Société a cédé la centrale de Senneterre d'une puissance installée de 35 MW, qui constituait le dernier actif de production d'énergie à base de biomasse de son portefeuille. La vente de la centrale est en cohérence avec les ambitions de Boralex d'accélérer sa croissance dans les secteurs éolien, solaire et du stockage, tout en optimisant ses installations hydroélectriques. La Société a aussi cédé en avril le site éolien La Bouleste d'une puissance installée de 10 MW.

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

CIBLES 2025



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. Voir également la rubrique Déclarations prospectives.

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. Voir également la rubrique Déclarations prospectives.

³ Cote de crédit corporative minimale de BBB-.

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 réalisations en lien avec les cibles d'entreprise 2025.

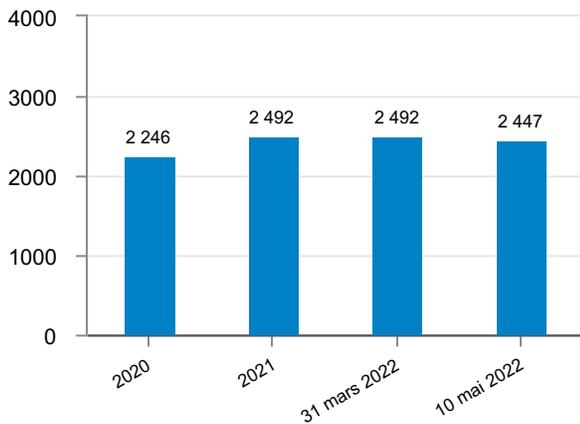
1) Doubler la puissance installée de 2020 à 2025

La puissance installée de Boralex est passée de 2 246 MW au 31 décembre 2020 à 2 492 MW au 31 mars 2022. Cette croissance a été réalisée tant de façon organique que par l'entremise d'acquisitions. Rappelons qu'au cours de cette période, Boralex a disposé de sa centrale de cogénération de Blendecques en France d'une puissance installée de 12 MW.

En avril dernier, la Société a cédé sa centrale thermique Senneterre d'une puissance installée de 35 MW ainsi qu'un site éolien français, La Bouleste, d'une puissance installée de 10 MW. Au 10 mai 2022, la puissance installée est de 2 447 MW.

Puissance installée

(en MW)



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

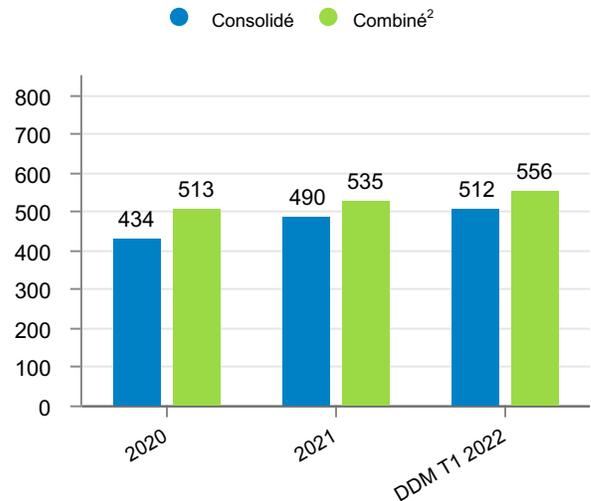
Le BAIIA(A) s'élève à 173 M\$ en Consolidé et à 183 M\$ en Combiné pour la période de trois mois close le 31 mars 2022 comparativement à 151 M\$ en Consolidé et 162 M\$ en Combiné pour le trimestre correspondant de 2021.

Pour ce qui est des douze derniers mois, le BAIIA(A) se situe à 512 M\$ en Consolidé et à 556 M\$ en Combiné comparativement à 490 M\$ en Consolidé et 535 M\$ en Combiné pour l'exercice 2021.

Cette hausse est principalement attribuable au fait que la Société a bénéficié des prix marché élevés en France pour les sites bénéficiant de compléments de rémunération ainsi qu'aux acquisitions et mises en service.

BAIIA(A)¹

(en millions de dollars canadiens)



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 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.

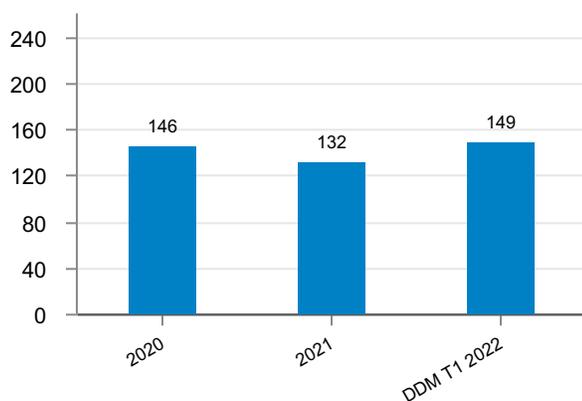
3) Atteindre 240 M\$ à 260 M\$ de flux de trésorerie discrétionnaires d'ici 2025

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 77 M\$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2022 comparativement à 60 M\$ pour le trimestre correspondant de 2021.

Pour la période de douze mois terminée le 31 mars 2022, les flux de trésorerie discrétionnaires ont atteint 149 M\$ comparativement à 132 M\$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2021. Cette augmentation de 17 M\$ s'explique principalement par l'augmentation de 21 M\$ de la marge brute d'autofinancement¹ qui résulte également des prix marché élevés en France pour les sites bénéficiant de compléments de rémunération.

Flux de trésorerie discrétionnaires¹

(en millions de dollars canadiens)

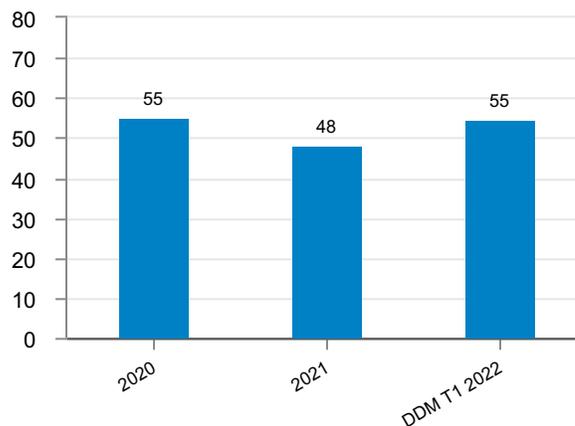


4) Réinvestir entre 50 et 70 % des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance.

Pour la période de douze mois terminée le 31 mars 2022, le ratio de réinvestissement² était de 55 %, soit une valeur à l'intérieur de la fourchette cible qui va de 50 % à 70 %.

Ratio de réinvestissement²

(en %)



¹ 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 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

Boralex a publié son deuxième rapport de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) distinct en février 2022, lequel inclut une divulgation plus étoffée de ses indicateurs clés, ses politiques et ses processus d'affaires. Vous trouverez ci-dessous les réalisations du premier trimestre 2022.



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

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

Rappelons qu'au cours du troisième trimestre 2021, 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.

En février 2022, la Société a annoncé la signature d'un accord portant sur l'investissement par EIP à hauteur de 30 % dans son portefeuille d'actifs en exploitation et de projets en développement en France. Le montant à recevoir sera réinvesti dans les opérations de Boralex en France et dans l'accélération de sa croissance pour atteindre les objectifs ambitieux de son *Plan stratégique*. La Société a annoncé la clôture de la transaction le 29 avril 2022. À très court terme, une partie des fonds sera portée en réduction de l'endettement de la Société.

Information relative au financement - Consolidé				
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Au 31 mars 2022		Au 31 décembre 2021	
Total emprunts corporatifs	568	16 %	541	15 %
Total emprunts projets	3 041	84 %	3 141	85 %
Emprunts - Solde du capital	3 609	100 %	3 682	100 %
Liquidités disponibles ¹	671	—	670	—

¹ Les liquidités disponibles sont 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.

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

Faits saillants financiers

	Périodes de trois mois closes les 31 mars		Variation	
	2022	2021	GWh ou \$	%
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Production d'électricité (GWh) ⁽¹⁾	1 681	1 630	51	3
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	227	206	21	10
Résultat d'exploitation	91	77	14	18
BAIIA(A) ⁽²⁾	173	151	22	14
Résultat net	57	40	17	45
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	50	36	14	42
Résultat net par action (de base et dilué) attribuable aux actionnaires de Boralex	0,49 \$	0,34 \$	0,15 \$	43
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	137	133	4	3
Marge brute d'autofinancement ⁽³⁾	136	115	21	17
Dividendes versés sur les actions ordinaires	17	17	—	—
Dividendes versés par action ordinaire	0,1650 \$	0,1650 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	102 649 258	102 618 520		

	Au 31 mars	Au 31 déc.	Variation	
	2022	2021	\$	%
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	297	259	38	15
Immobilisations corporelles	3 185	3 227	(42)	(1)
Total de l'actif	5 835	5 751	84	1
Emprunts - Solde du capital	3 609	3 682	(73)	(2)
Total du passif	4 502	4 540	(38)	(1)
Total des capitaux propres	1 333	1 211	122	10
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽⁴⁾ (%)	43 %	48 %		

⁽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 (%)
2020		+ 205 MW		Puissance installée : 2 246 MW		
Portefeuille parcs solaires - Boralex US Solar	Acquisition	209	29 janvier	Solaire États-Unis	21,5 ans ⁽¹⁾ / CAE corporatif	50-100 ⁽¹⁾
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 ⁽²⁾	Solaire France	20 ans / EDF / CRAO	60
2021		+ 249 MW		Puissance installée : 2 492 MW⁽³⁾		
Senneterre	Cession	-35	1 ^{er} avril	Thermique Canada	N/A	100
La Bouleste	Cession	-10	27 avril	Éolien France	N/A	100
10 mai 2022		- 45 MW		Puissance installée : 2 447 MW		

⁽¹⁾ 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.

⁽²⁾ La puissance installée comprend 100 % de la puissance du site solaire **La Clé des Champs**, en France, soit 9 MW. Au 31 mars 2022, le site était en service à seulement 75 % de sa puissance totale, soit 7 MW. Les travaux se poursuivent pour la mise en production de la puissance restante.

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

Informations financières sectorielles et géographiques de la période de trois mois close le 31 mars 2022

	Périodes de trois mois closes les 31 mars			
	2022	2021	Variation	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)			GWh ou \$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾	1 681	1 630	51	3
Sites éoliens	1 337	1 312	25	2
Canada	657	604	53	9
France	680	708	(28)	(4)
Centrales hydroélectriques	189	171	18	10
Canada	73	88	(15)	(18)
États-Unis	116	83	33	39
Sites solaires	115	77	38	51
États-Unis	105	73	32	45
France	10	4	6	>100
Centrales thermiques ⁽²⁾	40	70	(30)	(43)
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	227	206	21	10
Sites éoliens	192	171	21	12
Canada	88	78	10	11
France	104	93	11	12
Centrales hydroélectriques	18	15	3	26
Canada	7	9	(2)	(13)
États-Unis	11	6	5	88
Sites solaires	11	7	4	61
États-Unis	8	6	2	40
France	3	1	2	>100
Centrales thermiques ⁽²⁾	6	13	(7)	(55)
BAIIA(A)⁽³⁾	173	151	22	14
Sites éoliens	170	148	22	15
Canada	87	79	8	10
France	83	69	14	21
Centrales hydroélectriques	13	10	3	33
Canada	5	6	(1)	(13)
États-Unis	8	4	4	>100
Sites solaires	9	6	3	70
États-Unis	7	5	2	40
France	2	1	1	>100
Centrales thermiques ⁽²⁾	2	5	(3)	(69)
Corporatif et éliminations	(21)	(18)	(3)	(20)

⁽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 mars 2022

Hausses de 18 % du résultat d'exploitation et de 14 % du BAIIA(A), attribuables en partie à des prix marché élevés en France et à l'expansion de la base opérationnelle de la Société.

Le tableau suivant illustre 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) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ¹
Consolidé			
Période de trois mois close le 31 mars 2021	1 630	206	151
Acquisitions ⁽²⁾	32	2	2
Mises en service et arrêt temporaire	17	7	7
Cession Blendecques	(19)	(6)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	18	18
Volume	21	6	6
Effet de change	—	(6)	(4)
Autres	—	—	(5)
Période de trois mois close le 31 mars 2022	1 681	227	173
Sites éoliens			
Période de trois mois close le 31 mars 2021	1 312	171	148
Mises en service et arrêt temporaire ⁽²⁾	11	5	5
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	16	16
Volume	14	5	5
Effet de change	—	(6)	(5)
Autres	—	1	1
Période de trois mois close le 31 mars 2022	1 337	192	170
Centrales hydroélectriques			
Période de trois mois close le 31 mars 2021	171	15	10
Volume	18	2	2
Prix	—	2	2
Autres	—	(1)	(1)
Période de trois mois close le 31 mars 2022	189	18	13
Sites solaires			
Période de trois mois close le 31 mars 2021	77	7	6
Acquisitions ⁽²⁾	32	2	2
Mises en service ⁽²⁾	6	2	2
Autres	—	—	(1)
Période de trois mois close le 31 mars 2022	115	11	9
Centrales thermiques			
Période de trois mois close le 31 mars 2021	70	13	5
Cession Blendecques	(19)	(6)	(2)
Volume Senneterre	(11)	(1)	(1)
Période de trois mois close le 31 mars 2022	40	6	2
Corporatifs et éliminations			
Période de trois mois close le 31 mars 2021			(18)
Effet de change			1
Autres			(4)
Période de trois mois close le 31 mars 2022			(21)

⁽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*.

Acquisition, mises en service et cession

Du côté du secteur éolien en **France**, les mises en service de nouvelles installations (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*) et les arrêts temporaires compte tenu des travaux de repowering se sont traduits par un ajout de 11 GWh à la production, et de 5 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 ainsi que les mises en service de nouvelles installations en **France** à la fin de 2021 ont donné lieu à un ajout de 38 GWh à la production, et de 4 M\$ aux produits de la vente d'énergie et CR, ainsi qu'au BAIIA(A).

En ce qui concerne le secteur thermique, la cession de la centrale Blendecques a engendré une diminution de 19 GWh de la production, de 6 M\$ des produits de vente d'énergie et CR et de 2 M\$ du BAIIA(A).

Volume

Dans l'ensemble, le secteur **éolien** a connu des conditions de vent plus favorables comparativement au premier trimestre 2021. Le volume de production des actifs comparables a ainsi augmenté de 14 GWh, ce qui a donné lieu à un écart favorable de 5 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 ont vu leur production augmenter de 39 % pour atteindre 116 GWh, ce qui a compensé la baisse de volume de 18 % des installations canadiennes, assurant ainsi un écart global favorable de 18 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).

Quant au secteur **thermique**, la centrale de Senneterre affiche une production moindre, ce qui a donné lieu à une diminution de volume de 11 GWh, et de 1 M\$ en ce qui concerne tant les produits de la vente d'énergie que le BAIIA(A).

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

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2022, les produits de vente d'énergie et le BAIIA(A) ont augmenté de 18 M\$ principalement en raison des prix marché élevés en France pour les sites bénéficiant de compléments de rémunération. 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.

Effet de change

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2022, la variation du taux de change de l'euro a entraîné une diminution des produits de vente d'énergie et CR de 6 M\$ et de 4 M\$ du BAIIA(A).

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

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2022, la Société a enregistré un résultat d'exploitation de 91 M\$, comparativement à 77 M\$ pour la période correspondante de 2021, soit une hausse de 14 M\$ ou de 18 %. Le BAIIA(A) est quant à lui passé de 151 M\$ à 173 M\$, soit une variation de 22 M\$ ou de 14 %.

Relation entre les produits et les charges

Excluant les acquisitions, les mises en service et les arrêts temporaires liés aux travaux de repowering, les produits de la vente d'énergie et CR ont augmenté de 9 % au premier trimestre 2022 par rapport à un an plus tôt, compte tenu des conditions favorables du marché français à la suite de l'augmentation des prix marché de la vente d'énergie, tandis que les charges d'exploitation ont diminué d'environ 4 %, en raison principalement des économies réalisées à la suite de l'internalisation de la maintenance de quelques sites.

Résultat net

Au global pour la période de trois mois close le 31 mars 2022, Boralex a enregistré un résultat net de 57 M\$, contre 40 M\$ pour la période correspondante de 2021.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessous, pour le premier trimestre 2022, la Société déclare un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 50 M\$ ou 0,49 \$ par action (de base et dilué), contre 36 M\$ ou 0,34 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2021.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

Résultat net de la période de trois mois close le 31 mars 2021	36
BAlIA(A) ⁽¹⁾	22
Excédent de participation sur l'actif net de la Coentreprise SDB I	6
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des Coentreprises	7
Amortissement	2
Frais d'acquisition	2
Impôts sur le résultat	(7)
Part des actionnaires sans contrôle	(3)
Autres gains	(9)
Autres	(6)
Variation	14
Résultat net de la période de trois mois close le 31 mars 2022	50

⁽¹⁾ Le BAlIA(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 favorable de 14 M\$ résulte principalement de :

- une augmentation de 22 M\$ du BAlIA(A) ;
- une variation favorable de 7 M\$ de la juste valeur d'un dérivé associé au contrat d'achat d'énergie inclus dans les coentreprises ;
- un écart favorable de 6 M\$ à la suite du renversement en 2021 de l'excédent de participation sur l'actif net de la Coentreprise SDB I comptabilisé en 2020 ;
- un écart favorable de 2 M\$ attribuable à des frais d'acquisition enregistrés en 2021.

Le tout a été en partie annulé par :

- une diminution des autres gains de 9 M\$ résultant d'un renversement, au premier trimestre 2021, d'un passif financier comptabilisé en 2019 à la suite d'un règlement conclu avec un fournisseur ;
- une hausse de 7 M\$ de la charge d'impôts sur les résultats attribuable à l'augmentation des résultats de la période de trois mois ;
- une diminution des autres éléments de 6 M\$ principalement attribuable à un gain net sur instruments financiers de 4 M\$ enregistré en 2021.

Situation de trésorerie

La situation de trésorerie pour les trois premiers mois de 2022 témoigne des conditions climatiques plus favorables dans le secteur éolien et de la hausse des prix marché en France, ce qui a notamment contribué à la hausse de la marge brute d'autofinancement par rapport à la même période un an plus tôt.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2022	2021
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	137	133
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(59)	(322)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(48)	182
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	2	(4)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	32	(11)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	256	275
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	288	264

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2022

Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2022, la marge brute d'autofinancement a atteint 136 M\$ contre 115 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation de 21 M\$ résulte principalement d'une augmentation de 22 M\$ du BAIIA(A), tel que commenté précédemment, et d'une diminution de 4 M\$ des distributions reçues des *Participations des Coentreprises et entreprises associées*.

Ainsi, au cours du premier trimestre 2022, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 137 M\$ comparativement à 133 M\$ à la même période un an plus tôt.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement représentent une sortie de fonds de 59 M\$ pour le premier trimestre 2022, comparativement à 322 M\$ un an plus tôt. La Société a notamment investi la somme de 42 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et a versé des acomptes totalisant 11 M\$ pour des sites en construction, selon la répartition ci-dessous.

Répartition sectorielle et géographique des déboursés liés aux nouvelles immobilisations corporelles et acomptes

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Canada	Europe	Total
Éolien			
Construction ⁽¹⁾	—	46	46
Exploitation	—	1	1
Total éolien	—	47	47
Hydroélectrique			
Exploitation	1	—	1
Total hydroélectrique	1	—	1
Solaire	—	3	3
Stockage	—	1	1
Corporatif	—	1	1
Total	1	52	53

Rappelons qu'au premier trimestre 2021, Boralex avait investi 30 M\$ en nouvelles immobilisations, dont 22 M\$ dans le secteur éolien en France. La Société avait versé la somme de 274 M\$, nette de la trésorerie acquise, pour l'acquisition des participations dans sept parcs solaires aux États-Unis et consacré 6 M\$ à l'augmentation de sa participation dans des Coentreprises et entreprises associées pour le projet Apuiat. Finalement, la Société avait également déboursé la somme de 8 M\$ principalement en complément de prix.

Activités de financement

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2022, les activités de financement ont nécessité le recours à des liquidités totales nettes de 48 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2022, la Société a tiré un montant net de 31 M\$ net sur son crédit rotatif et 5 M\$ sur la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments.

En parallèle, elle a versé un montant de 58 M\$ sur les emprunts non courants principalement liés aux parcs en exploitation et a également versé 6 M\$ en paiement de capital pour des loyers.

Au 29 mars 2022, Boralex a conclu le financement du projet éolien Les Moulins du Lohan en France. Le financement de 97 M\$ (70 M€), dont les remboursements se font sur une base trimestrielle, comprend une facilité de lettre de crédit pour le service de la dette de 3 M\$ (2 M€), un financement relais de la taxes sur la valeur ajoutés de 9 M\$ (7 M€) et une facilité de construction de 85 M\$ (61 M€).

Dividendes et autres

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2022, ainsi que pour la même période en 2021, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 17 M\$. Pour chacune des deux périodes, les dividendes versés équivalaient à 0,1650 \$ par action, par trimestre.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble de ces mouvements de trésorerie au cours du premier trimestre 2022 se sont traduits par une augmentation de 32 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 31 mars 2022 à 288 M\$.

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de réinvestissement

Pour le premier trimestre 2022, les flux de trésorerie discrétionnaires s'élevaient à 77 M\$, comparativement à 60 M\$ un an plus tôt.

Cette augmentation de 17 M\$ s'explique surtout par la hausse de la marge brute d'autofinancement, compte tenu des prix marché plus élevés en France et de la hausse de volume principalement associée aux actifs comparables du secteur éolien comparativement à un an plus tôt.

Pour le premier trimestre 2022, les flux de trésorerie discrétionnaires se situent à 0,75 \$ par action comparativement à 0,59 \$ par action en 2021.

Pour la période de douze mois close le 31 mars 2022, les flux de trésorerie discrétionnaires s'élevaient à 149 M\$ comparativement à 132 M\$ au 31 décembre 2021, soit 1,45 \$ et 1,28 \$ par action, respectivement. Le ratio de réinvestissement se situe à 55 %, lequel se situe à l'intérieur de la fourchette cible de 50 % à 70 %.

Situation financière

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 31 mars 2022	Au 31 décembre 2021	Variation (\$)
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	288	256	32
Encaisse affectée	9	3	6
Divers actifs courants	195	201	(6)
ACTIFS COURANTS	492	460	32
Immobilisations corporelles	3 185	3 227	(42)
Actifs au titre du droit d'utilisation	401	407	(6)
Immobilisations incorporelles	1 114	1 147	(33)
Goodwill	215	218	(3)
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	143	107	36
Divers actifs non courants	285	185	100
ACTIFS NON COURANTS	5 343	5 291	52
TOTAL DE L'ACTIF	5 835	5 751	84
PASSIF			
PASSIFS COURANTS	447	395	52
Emprunts	3 300	3 383	(83)
Obligations locatives	286	290	(4)
Divers passifs non courants	469	472	(3)
PASSIFS NON COURANTS	4 055	4 145	(90)
TOTAL DU PASSIF	4 502	4 540	(38)
CAPITAUX PROPRES			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	1 333	1 211	122
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	5 835	5 751	84

Faits saillants

Actif

Au 31 mars 2022, Boralex disposait d'un actif total de 5 835 M\$, une augmentation de 84 M\$ par rapport à la somme de 5 751 M\$ inscrite au 31 décembre 2021. Cette variation est attribuable à une augmentation de 52 M\$ des *Actifs non courants*, et de 32 M\$ des *Actifs courants*.

La variation de 32 M\$ des *Actifs courants* résulte de l'augmentation de 32 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, comme expliqué précédemment à la section *Situation de trésorerie*.

Les *Actifs non courants* ont augmenté de 52 M\$ en raison des principales variations suivantes :

- Une diminution de 42 M\$ de la valeur des *Immobilisations corporelles* (nette de l'amortissement de la période), qui comprend :
 - Les additions de la période d'une somme de 50 M\$ en lien principalement avec les sites en construction ;
 - Une diminution de 57 M\$ liée à la variation des taux de change ;
 - Une diminution de 43 M\$ découlant de l'amortissement des sites en exploitation.

- Une diminution de 33 M\$ du solde des *Immobilisations incorporelles* résultant en majeure partie de la variation des taux de change, qui se traduit par un écart défavorable de 14 M\$, et par l'amortissement des sites en exploitation pour un montant de 23 M\$.
- Une augmentation de 36 M\$ des *Participations dans les Coentreprises et entreprises associées* en raison de :
 - la quote-part du résultat net de 25 M\$ qui inclut le gain sur dérivé incorporé d'**Apuiat** associé au contrat d'achat d'énergie compte tenu de l'augmentation des taux d'intérêt à long terme ;
 - la quote-part des autres éléments du résultat global de 11 M\$.
- Une augmentation de 100 M\$ des *Divers actifs non courants* attribuable à l'augmentation des *Autres actifs financiers non courants* à la suite de la variation de la juste valeur des instruments financiers compte tenu de l'augmentation des taux d'intérêt à long terme.

Passifs courants

Au 31 mars 2022, les *Passifs courants* s'élevaient à 447 M\$, contre 395 M\$ au 31 décembre 2021. Cette augmentation de 52 M\$ est attribuable aux principales variations suivantes :

- Une augmentation de 20 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* qui résulte principalement d'une hausse de 12 M\$ du montant payable relatif aux impôts fonciers en Europe ; et
- Une augmentation de 15 M\$ de la *Part à moins d'un an des emprunts* relatif à un montant de 17 M\$ exigible dans les douze prochains mois sur la facilité de construction lié à un parc éolien mis en service en août 2021.

Fonds de roulement¹

Au 31 mars 2022, la Société affichait un fonds de roulement de 45 M\$ pour un coefficient¹ de 1,10:1, par rapport à 65 M\$ et 1,16:1 au 31 décembre 2021.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a diminué de 90 M\$ pour atteindre 4 055 M\$ au 31 mars 2022.

Ce recul résulte principalement de la diminution de 83 M\$ des *Emprunts non courants* en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation liée au tirage de 31 M\$ net sur la facilité de crédit rotatif ;
- Une diminution de valeur résultant de la variation des taux de change pour un montant de 48 M\$;
- Une diminution de 58 M\$ principalement due à des remboursements sur les emprunts non courants liés aux parcs en exploitation.

La baisse des *Passifs non courants* découle également de la diminution de 4 M\$ au titre des obligations locatives compte tenu principalement de la variation des taux de change.

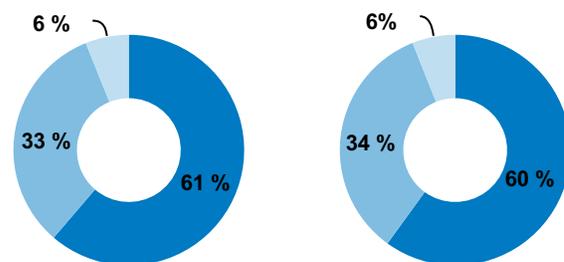
De plus, les *Divers passifs non courants* ont diminué de 3 M\$, en raison principalement d'une diminution de 46 M\$ des *Autres passifs financiers non courants*, contrebalancée par une augmentation de 44 M\$ attribuable à la hausse des *Passifs d'impôts différés*.

Au 31 mars 2022, Boralex disposait d'un montant de 242 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'un montant de 166 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 avec un montant total autorisé de 232 M\$, desquelles 119 M\$ ont été utilisés au 31 mars 2022. Ainsi, au 31 mars 2022, les liquidités disponibles² totalisent 671 M\$.

Répartition géographique des Emprunts - solde du capital

Au 31 mars 2022
2022

Au 31 décembre 2021
2021



● Canada ● France ● États-Unis

Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a augmenté de 122 M\$ au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2022, pour s'établir à 1 333 M\$. Cette hausse est attribuable au résultat net de 57 M\$ ainsi qu'à l'augmentation de 82 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. Cela est en partie annulé par la somme de 17 M\$ versée en dividendes aux actionnaires de Boralex.

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.

² Les liquidités disponibles sont 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.

Coefficient d'endettement¹

L'endettement net¹ s'établissait à 3 312 M\$ au 31 mars 2022, contre 3 423 M\$ au 31 décembre 2021.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, est passé de 48 % au 31 décembre 2021 à 43 % au 31 mars 2022.

Le cours de clôture du titre de Boralex s'élevait à 40,52 \$ par action au 31 mars 2022 alors qu'il était de 34,42 \$ par action au 31 décembre 2021.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 31 mars 2022, le capital-actions de Boralex consistait en 102 717 725 actions de catégorie A émises et en circulation (102 618 702 au 31 décembre 2021) en raison de l'émission de 99 023 actions à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions détenues par les membres de la direction et les employés clés.

Au 31 mars 2022, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 267 042, dont 113 699 pouvant être levées.

Entre le 1^{er} avril et le 10 mai 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 périodes de trois mois closes les 31 mars 2022 et 2021, le montant des frais de gestion n'est pas significatif.

La Société détient un financement de 250 M\$ auprès d'une filiale de la CDPQ sous forme de prêt à terme non garanti d'une échéance de 10 ans et un prêt à terme de 55 M\$ (40 M€) échéant dans cinq ans, les deux ayant un remboursement du montant intégral à la date de maturité. Pour la période de trois mois close le 31 mars 2022, le montant des intérêts liés à ces prêts est de 4 M\$ (4 M\$ en 2021). Au 31 mars 2022, la CDPQ, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 12,6 % des actions en circulation de la Société.

La CDPQ détient une participation majoritaire dans Énergir. La Société développe en partenariat avec Énergir certains sites éoliens situés sur le site de la Seigneurie de Beaupré.

En avril 2022, la Société a annoncé la conclusion d'un partenariat avec Hydro-Québec et Énergir, pour l'élaboration de trois projets éoliens de 400 MW chacun sur le territoire de la Seigneurie de Beaupré. L'entente prévoit une participation égale de Boralex, d'Énergir et d'Hydro-Québec dans ces projets et l'énergie produite serait achetée par Hydro-Québec en vertu de trois contrats d'achat d'électricité. La décision d'aller de l'avant avec chacun des projets dépendra de l'évolution des besoins d'Hydro-Québec.

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 périodes de trois mois closes les 31 mars 2022 et 2021, le montant des intérêts liés à ce dû n'est pas significatif.

La Société charge des frais de gestion et des frais de maintenance à certaines de ses coentreprises en fonction des services rendus. Les revenus afférents pour la période de trois mois se terminant le 31 mars 2022 sont de 1 M\$ (4 M\$ en 2021).

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 une somme due à une coentreprise de 20 M\$ en lien avec la comptabilisation de sa participation dans le projet. Au 31 mars 2022, la somme due à la coentreprise est de 18 M\$.

Le 29 avril 2022, la Société a conclu une entente portant sur l'investissement par Energy Infrastructure Partners (« EIP »), gestionnaire mondial d'investissements basé en Suisse et spécialisé dans le secteur de l'énergie, à hauteur de 30 % dans son portefeuille d'actifs en exploitation et de projets en développement en France. Les montants reçus d'EIP lors de cette transaction totalisent 717 M\$ (532 M€) dont 694 M\$ (515 M€) liés à son investissement de 30% dans les activités de Boralex en France sous réserve des ajustements prévus dans la convention de vente ainsi qu'une injection simultanée à la transaction au prorata de son pourcentage de détention de 23 M\$ (17 M€) liée au développement du portefeuille français.

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) (non audités)	30 juin 2020	30 sept. 2020	31 déc. 2020	31 mars 2021	30 juin 2021	30 sept. 2021	31 déc. 2021	31 mars 2022
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Site éoliens	704	596	1 228	1 312	940	716	1 168	1 337
Centrales hydroélectriques	218	144	186	171	190	205	223	189
Sites solaires	7	7	3	77	176	150	81	115
Centrales thermiques ⁽¹⁾	8	42	51	70	17	37	20	40
	937	789	1 468	1 630	1 323	1 108	1 492	1 681
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÈMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	99	85	170	171	115	92	164	192
Centrales hydroélectriques	18	14	15	15	14	17	18	18
Sites solaires	2	2	—	7	16	14	7	11
Centrales thermiques ⁽¹⁾	2	4	8	13	2	3	3	6
	121	105	193	206	147	126	192	227
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	24	3	60	77	24	7	74	91
BAIIA(A)⁽²⁾								
Sites éoliens	90	69	155	148	101	75	152	170
Centrales hydroélectriques	14	9	10	10	11	13	13	13
Sites solaires	1	1	1	6	13	12	5	9
Centrales thermiques ⁽¹⁾	(2)	—	—	5	(1)	—	—	2
	103	79	166	169	124	100	170	194
Corporatif et éliminations	(17)	(17)	(29)	(18)	(18)	(19)	(18)	(21)
	86	62	137	151	106	81	152	173
RÉSULTAT NET	(6)	(8)	30	40	(12)	(22)	20	57
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(6)	(6)	25	36	(16)	(20)	17	50
Par action (de base et dilué)	(0,07 \$)	(0,06 \$)	0,24 \$	0,34 \$	(0,15 \$)	(0,20 \$)	0,17 \$	0,49 \$
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽³⁾	51	63	101	115	65	67	116	136

⁽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 devenait ainsi producteur à 100 % d'énergie renouvelable. Le 1^{er} avril 2022, la Société a cédé sa centrale thermique de Senneterre qui constitue le dernier actif de production d'énergie à base de biomasse de son portefeuille.

⁽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 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 hydraulité qui est traditionnellement maximale au printemps et bonne à l'automne au Canada comme dans le Nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et en été. Cependant, sur un horizon à long terme, il peut y avoir des variations d'une année à l'autre en raison de phénomènes climatiques ponctuels. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont qui n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex n'ont pas de réservoir pour permettre de réguler les débits d'eau en cours d'année.

	Puissance installée (MW) ⁽²⁾	Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans ⁽¹⁾			
		T1	T2	T3	T4
Éolien	2 022	32 %	20 %	17 %	31 %
Solaire	244	19 %	32 %	32 %	17 %
Hydroélectrique	181	24 %	30 %	20 %	26 %
Production d'électricité totale	2 447	30 %	22 %	18 %	30 %

⁽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 10 mai 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 en Europe et permettent de convertir les montants tirés sur la facilité de crédit rotatif au Canada pour bénéficier des taux d'intérêt plus faibles dans les autres pays. Une 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 par 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 mars 2022, environ 2 % de l'électricité produite par la Société est vendue sur le marché sans bénéficiant de complément de rémunération ou en vertu de contrats à court terme.

Risque de taux d'intérêt

Au 31 mars 2022, environ 96 % des prêts à terme - projets portent intérêt à des taux variables¹ et exposent la Société à des fluctuations de la valeur de ces emprunts. Compte tenu des hausses de taux anticipées et afin d'atténuer l'incidence de ce risque, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt en sus des swaps traditionnels afin de fixer les taux d'intérêt des emprunts réduisant ainsi son exposition à 4 % de la dette totale¹.

Le tableau ci-dessous résume les relations de couverture de la Société au 31 mars 2022 :

Au 31 mars
2022

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

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	39	39
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Flux de trésorerie	Risque de change	CAD contre USD	143	178	(1)	(1)
Dettes libellées en dollars US	Flux de trésorerie / Investissement net aux États-Unis	Risque de change	USD	69	86	—	—
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en EUR	Risque de taux d'intérêt	EUR	747	1 034	19	26
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en USD	Risque de taux d'intérêt	USD	136	170	13	16
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en CAD	Risque de taux d'intérêt	CAD	1 083	1 083	81	81

⁽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'exploitation. 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	Le montant de l'endettement net avec les données financières du Combiné divisé par la somme de : (i) la valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires, (ii) la part des actionnaires sans contrôle, (iii) l'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>	Le montant des flux de trésorerie discrétionnaires moins le montant des dividendes versés aux actionnaires de Boralex divisé par le montant des flux de trésorerie discrétionnaires
Ratio de distribution	Pour évaluer sa capacité à maintenir les dividendes actuels et à financer son développement futur	Le montant des dividendes versés aux actionnaires de Boralex divisé par le montant des flux de trésorerie discrétionnaires
Flux de trésorerie discrétionnaires par action	Pour évaluer le montant qui sera disponible par action pour le développement futur ou pour être versé en dividendes aux porteurs d'actions ordinaires, tout en préservant la valeur à long terme de l'entreprise, ainsi que pour évaluer la performance des résultats d'exploitation	Le montant des flux de trésorerie discrétionnaires divisé par le nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation

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.
Liquidités disponibles	Les liquidités disponibles représentent les montants de dette contractée pour ses projets en construction qui ne sont pas tirés, clause accordéon non tirée, montant disponible sur sa facilité de crédit rotatif et sa facilité de lettre de crédit ainsi qu'un montant autorisé sur les emprunts projets incluant les facilités de crédit.
Pourcentage de puissance installée assujettie à des contrats d'achat d'électricité ou de compléments de rémunération	Le pourcentage de puissance installée de Boralex assujettie à des contrats d'achat d'électricité ou de compléments de rémunération représente la puissance installée à laquelle sont associés des contrats d'achat d'électricité ou de compléments de rémunération comparativement à la puissance installée totale de Boralex.
Pourcentage des emprunts non courants portant intérêt à taux variable	Le pourcentage des emprunts non courants portant intérêt à taux variable est obtenu en divisant le montant des emprunts à taux variable excluant le crédit rotatif et la dette subordonnée par la valeur totale des emprunts non courants.
Pourcentage d'exposition sur la dette totale	Le pourcentage d'exposition réelle aux fluctuations des taux d'intérêt des emprunts non courants est obtenu en divisant le montant des emprunts réduit des notionnels de swaps de taux d'intérêt par la valeur totale des emprunts non courants.
Production anticipée	La production que la Société anticipe pour les sites les plus anciens en fonction des moyennes historiques ajustées, des mises en service et des arrêts prévus et, pour les autres sites, à partir des études de productible réalisées.
Sommes déjà investies dans les projets en construction	Les sommes déjà investies dans les projets en construction représentent les sommes qui ont été investies et comptabilisées à la situation financière en date du présent document.
Taux de croissance annuel composé (TCAC)	Le TCAC est un taux de croissance indiquant, pour une période de plus d'un exercice, la variation annuelle comme si la croissance avait été constante tout au long de la période.
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	La valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires est composée du nombre d'actions en circulation multiplié par la valeur boursière des actions.

Combiné

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2022			2021		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Périodes de trois mois closes le 31 mars :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 681	194	1 875	1 630	200	1 830
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	227	21	248	206	22	228
Résultat d'exploitation	91	14	105	77	14	91
BAIIA(A)	173	10	183	151	11	162
Résultat net	57	—	57	40	5	45
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	137	7	144	133	(1)	132

	Au 31 mars 2022			Au 31 décembre 2021		
Total de l'actif	5 835	392	6 227	5 751	411	6 162
Emprunts - Solde du capital	3 609	347	3 956	3 682	348	4 030

⁽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) (non audités)	2022			2021		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Périodes de trois mois closes le 31 mars :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 337	194	1 531	1 312	200	1 512
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	192	21	213	171	22	193
BAIIA(A)	170	9	179	148	10	158

⁽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 :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2022			2021			Variation 2022 vs 2021	
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Combiné
Périodes de trois mois closes le 31 mars :								
Résultat d'exploitation	91	14	105	77	14	91	14	14
Amortissement	72	6	78	74	7	81	(2)	(3)
Dépréciation	1	—	1	1	—	1	—	—
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées	24	(24)	—	10	(10)	—	14	—
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I	—	—	—	6	(6)	—	(6)	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote- part des Coentreprises	(15)	15	—	(8)	8	—	(7)	—
Autres gains	—	(1)	(1)	(9)	(2)	(11)	9	10
BAIIA(A)	173	10	183	151	11	162	22	21

⁽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.

	Consolidé		Combiné	
	Au 31 mars	Au 31 décembre	Au 31 mars	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2022	2021	2022	2021
Emprunts	3 300	3 383	3 616	3 700
Part à moins d'un an des emprunts	235	220	256	240
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	74	79	84	90
Emprunts - Solde du capital	3 609	3 682	3 956	4 030
Moins :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	288	256	309	271
Encaisse affectée	9	3	8	3
Endettement net	3 312	3 423	3 639	3 756

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

	Consolidé		Combiné	
	Au 31 mars	Au 31 décembre	Au 31 mars	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2022	2021	2022	2021
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 718	102 619	102 718	102 619
Cours de l'action (en \$ par action)	40,52	34,42	40,52	34,42
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 162	3 532	4 162	3 532
Part des actionnaires sans contrôle	216	210	216	210
Endettement net	3 312	3 423	3 639	3 756
Capitalisation totale au marché	7 690	7 165	8 017	7 498

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

	Consolidé		Combiné	
	Au 31 mars	Au 31 décembre	Au 31 mars	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2022	2021	2022	2021
Endettement net	3 312	3 423	3 639	3 756
Capitalisation totale au marché	7 690	7 165	8 017	7 498
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	43 %	48 %	45 %	50 %

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		Périodes de douze mois closes les	
	31 mars	31 mars	31 mars	31 décembre
	2022	2021	2022	2021
<i>(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)</i>				
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	137	133	349	345
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(1)	(18)	35	18
Marge brute d'autofinancement	136	115	384	363
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(58)	(59)	(221)	(222)
Ajustement d'éléments non liés à l'exploitation ⁽²⁾	1	5	4	8
Capital versé lié aux obligations locatives	79	61	167	149
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(6)	(4)	(15)	(13)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(1)	(2)	(19)	(20)
Frais de développement (aux résultats)	(2)	—	(10)	(8)
Flux de trésorerie discrétionnaires	77	60	149	132
Dividendes versés aux actionnaires	17	17	67	68
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	102 649	102 619	102 626	102 619
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,75 \$	0,59 \$	1,45 \$	1,28 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,1650 \$	0,1650 \$	0,66 \$	0,66 \$
Ratio de distribution			45 %	52 %
Ratio de réinvestissement			55 %	48 %

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

⁽²⁾ Pour les trois mois clos le 31 mars 2022, ajustement favorable de 1 M\$ composé principalement de frais d'acquisitions. Pour la période de douze mois se terminant le 31 mars 2022, ajustement favorable de 4 M\$ composé principalement de frais d'acquisition. Pour la période de douze mois se terminant le 31 décembre 2021, ajustement favorable de 8 M\$ composé 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.

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 de plus amples renseignements, voir la section III - *Mesures non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport de gestion.

Participations dans des Coentreprises et entreprises associées

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

	Secteur	Pays	Statut	% de participation de Boralex	
				Au 31 mars 2022	Au 31 décembre 2021
SDB I et II	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %
LP II	Éolien	Canada	Exploitation	59,96 %	59,96 %
Roncevaux	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %
Apuiat	Éolien	Canada	Projet sécurisé	50,00 %	50,00 %

Faits saillants - Combiné⁽¹⁾

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	SDB I et II ⁽²⁾		Combiné ⁽¹⁾		Variation	
	2022	2021	2022	2021	GWh ou \$	%
Périodes de trois mois closes le 31 mars :						
Production éolienne (GWh)	149	156	1 875	1 830	45	2
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	17	18	248	228	20	9
Résultat d'exploitation	13	12	105	91	14	16
BAIIA(A) ⁽³⁾	16	15	183	162	21	13
Résultat net	9	8	57	45	12	30
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	5	2	144	132	12	9
<hr/>						
Total de l'actif ⁽⁴⁾	350	342	6 227	6 162	65	1
Emprunts - Solde du capital ⁽⁴⁾	269	270	3 956	4 030	(68)	(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.

⁽⁴⁾ Au 31 décembre 2021 pour le comparatif.

Analyse des résultats d'exploitation combinés de la période de trois mois close le 31 mars 2022

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ¹
Consolidé			
Période de trois mois close le 31 mars 2021	1 630	206	151
Acquisitions ⁽²⁾	32	2	2
Mises en service et arrêt temporaire ⁽²⁾	17	7	7
Cession Blendecques	(19)	(6)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	18	18
Volume	21	6	6
Effet de change	—	(6)	(4)
Autres	—	—	(5)
Période de trois mois close le 31 mars 2022	1 681	227	173
Impact des coentreprises, entreprises associées et éliminations			
Période de trois mois close le 31 mars 2021	200	22	11
Volume	(6)	(1)	(1)
Période de trois mois close le 31 mars 2022	194	21	10
Combiné⁽³⁾			
Période de trois mois close le 31 mars 2021	1 830	228	162
Acquisitions ⁽²⁾	32	2	2
Mises en service et arrêt temporaire ⁽²⁾	17	7	7
Cession Blendecques	(19)	(6)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	18	18
Volume	15	5	5
Effet de change	—	(6)	(4)
Autres	—	—	(5)
Période de trois mois close le 31 mars 2022	1 875	248	183

⁽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*.

⁽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.

Au premier trimestre 2022, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 1 875 GWh, en hausse de 2 % ou de 45 GWh par rapport à la période correspondante de 2021. Les produits de la vente d'énergie et CR sont en hausse de 9 % et le BAIIA(A) en hausse de 13 % pour s'établir à 248 M\$ et 183 M\$, respectivement.

Les installations des *Coentreprises et entreprises associées* affichent une diminution de 2 % pour la contribution au volume de production, de 3 % pour la contribution aux produits de la vente d'énergie et CR, et de 4 % pour la contribution au BAIIA(A) par rapport à la même période en 2021.

Engagements

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Engagements conclus en 2022	Engagements cumulés au 31 mars 2022
Contrats d'achat et de construction	58	171
Contrats d'entretien	7	292
Contreparties conditionnelles	—	25
Autres	15	51
	80	539

Événements subséquents

Cessions Senneterre et La Bouleste

Le 1^{er} avril 2022, Boralex Inc. a conclu la vente, pour un prix de 9 M\$, de la centrale thermique 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.

Le 27 avril 2022, Boralex Inc. a conclu la vente du site éolien La Bouleste d'une puissance installée de 10 MW pour un prix de 7 M\$ (5 M€) sujet à un ajustement de prix, lequel sera payé à la satisfaction des conditions résolutoires.

Au 31 mars 2022, les actifs et les passifs de ces deux sites ont été classés à court terme dans les *Autres actifs courants*.

Partenariat avec Énergir et Hydro-Québec pour le développement de trois projets éoliens

En avril 2022, Boralex a annoncé la conclusion d'un partenariat avec Hydro-Québec et Énergir, pour l'élaboration de trois projets éoliens de 400 MW chacun sur le territoire de la Seigneurie de Beaupré. L'entente prévoit une participation égale de Boralex, d'Énergir et d'Hydro-Québec dans ces projets et l'énergie produite serait achetée par Hydro-Québec en vertu de trois contrats d'achat d'électricité. La décision d'aller de l'avant avec chacun des projets dépendra de l'évolution des besoins d'Hydro-Québec.

Vente d'une participation de 30 % dans les activités de Boralex en France

Le 29 avril 2022, la Société a conclu une entente portant sur l'investissement par Energy Infrastructure Partners (« EIP »), gestionnaire mondial d'investissements basé en Suisse et spécialisé dans le secteur de l'énergie, à hauteur de 30 % dans son portefeuille d'actifs en exploitation et de projets en développement en France.

Les montants reçus d'EIP lors de cette transaction totalisent 717 M\$ (532 M€) dont 694 M\$ (515 M€) liés à son investissement de 30 % dans les activités de Boralex en France sous réserve des ajustements prévus dans la convention de vente ainsi qu'une injection simultanée à la transaction au prorata de son pourcentage de détention de 23 M\$ (17 M€) liée au développement du portefeuille français. Avec une participation de 70 %, la Société demeure l'actionnaire majoritaire de ses activités en France et demeure également gestionnaire de l'ensemble de ses actifs en exploitation et de ses projets en développement ou en construction en France.

Au 31 mars 2022, les frais de transaction s'élevaient à 4 M\$ (3 M€), dont 3 M\$ (2 M€) encourus et inclus dans les *Charges financières* en 2021 et 1 M\$ (1 M€) inclus dans les *Capitaux propres*.

Facteurs de risque et d'incertitudes

Facteurs de risque

À l'exception de ce qui suit, la Société n'a observé aucun changement important au regard des risques auxquels elle est soumise, lesquels sont décrits à la rubrique *Facteurs de risque* du rapport de gestion, inclus à son rapport annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021.

Estimations et sources d'incertitudes

La préparation d'états financiers selon les IFRS exige que la direction utilise des estimations et des jugements qui peuvent avoir une incidence importante sur les revenus, les charges, le résultat global, les actifs et les passifs comptabilisés et l'information figurant dans les états financiers consolidés. La direction établit ces estimations en fonction d'un certain nombre de facteurs, notamment son expérience, les événements en cours et les mesures que la Société pourrait prendre ultérieurement, ainsi que d'autres hypothèses qu'elle juge raisonnables dans les circonstances. De par leur nature, ces estimations font l'objet d'une incertitude relative à la mesure et les résultats réels pourraient être différents. Les estimations et leurs hypothèses sous-jacentes sont périodiquement passées en revue et l'incidence de toute modification est immédiatement comptabilisée.

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

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2022, il n'y a eu aucune modification du CIIF ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence sur le CIIF.

États financiers consolidés

Intermédiaires non audités

Table des matières

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	47
NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	52
NOTE 1 STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	52
NOTE 2 BASE DE PRÉSENTATION	52
NOTE 3 EMPRUNTS	53
NOTE 4 RÉSULTAT NET PAR ACTION	54
NOTE 5 INSTRUMENTS FINANCIERS	55
NOTE 6 ENGAGEMENTS	56
NOTE 7 INFORMATION SECTORIELLE	57
NOTE 8 ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS	60

États consolidés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Note	Au 31 mars 2022	Au 31 décembre 2021
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		288	256
Encaisse affectée		9	3
Comptes à recevoir et autres débiteurs		145	148
Autres actifs financiers courants	5	3	3
Autres actifs courants		47	50
ACTIFS COURANTS		492	460
Immobilisations corporelles		3 185	3 227
Actifs au titre du droit d'utilisation		401	407
Immobilisations incorporelles		1 114	1 147
Goodwill		215	218
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées		143	107
Autres actifs financiers non courants	5	194	95
Autres actifs non courants		91	90
ACTIFS NON COURANTS		5 343	5 291
TOTAL DE L'ACTIF		5 835	5 751
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs		165	145
Part à moins d'un an des emprunts	3	235	220
Part à moins d'un an des obligations locatives		15	16
Autres passifs financiers courants	5	32	14
PASSIFS COURANTS		447	395
Emprunts	3	3 300	3 383
Obligations locatives		286	290
Passif d'impôts différés		218	174
Passif relatif au démantèlement		190	191
Autres passifs financiers non courants	5	30	76
Autres passifs non courants		31	31
PASSIFS NON COURANTS		4 055	4 145
TOTAL DU PASSIF		4 502	4 540
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		1 117	1 001
Part des actionnaires sans contrôle		216	210
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		1 333	1 211
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		5 835	5 751

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

États consolidés des résultats

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Note	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
		2022	2021
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie		239	201
Compléments de rémunération		(12)	5
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération		227	206
Autres revenus		3	5
		230	211
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation		48	54
Administration		11	9
Développement		7	5
Amortissement		72	74
Dépréciation		1	1
Autres gains		—	(9)
		139	134
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		91	77
Frais d'acquisition		1	3
Charges financières		36	36
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées		(24)	(10)
Autres		2	(4)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		76	52
Charge d'impôts sur le résultat		19	12
RÉSULTAT NET		57	40
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex		50	36
Actionnaires sans contrôle		7	4
RÉSULTAT NET		57	40
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	4	0,49 \$	0,34 \$

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

États consolidés du résultat global

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2022	2021
RÉSULTAT NET	57	40
Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement en résultat net lorsque certaines conditions seront remplies		
Écarts de conversion :		
Perte de change latente sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	(27)	(29)
Couverture d'un investissement net :		
Variation de la juste valeur	16	22
Impôts	(1)	(3)
Couvertures de flux de trésorerie - Swaps financiers :		
Variation de la juste valeur	107	67
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	9	8
Impôts	(30)	(19)
Couvertures de flux de trésorerie - Participations dans des Coentreprises et entreprises associées :		
Variation de la juste valeur	10	16
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	1	1
Impôts	(3)	(5)
Total des autres éléments du résultat global	82	58
RÉSULTAT GLOBAL	139	98
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :		
Actionnaires de Boralex	131	96
Actionnaires sans contrôle	8	2
RÉSULTAT GLOBAL	139	98

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

États consolidés des variations des capitaux propres

Période de trois mois
close les 31 mars

2022

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires					Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Surplus d'apport	Déficit accumulé	Cumul des autres éléments du résultat global				
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2022	1 320	9	(299)	(29)	1 001	210	1 211	
Résultat net	—	—	50	—	50	7	57	
Autres éléments du résultat global	—	—	—	81	81	1	82	
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	50	81	131	8	139	
Dividendes (note 4)	—	—	(17)	—	(17)	—	(17)	
Exercice d'options	2	—	—	—	2	—	2	
Distributions aux actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	(1)	(1)	
Autres	—	—	—	—	—	(1)	(1)	
SOLDE AU 31 MARS 2022	1 322	9	(266)	52	1 117	216	1 333	

Période de trois mois
close les 31 mars

2021

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires					Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Surplus d'apport	Déficit accumulé	Cumul des autres éléments du résultat global				
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2021	1 320	9	(249)	(91)	989	2	991	
Résultat net	—	—	36	—	36	4	40	
Autres éléments du résultat global	—	—	—	60	60	(2)	58	
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	36	60	96	2	98	
Dividendes (note 4)	—	—	(17)	—	(17)	—	(17)	
Apport d'un actionnaire sans contrôle	—	—	—	—	—	2	2	
Part d'un actionnaire sans contrôle découlant d'un regroupement d'entreprise	—	—	—	—	—	217	217	
Distributions aux actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	(2)	(2)	
SOLDE AU 31 MARS 2021	1 320	9	(230)	(31)	1 068	221	1 289	

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

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Note	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
		2022	2021
Résultat net		57	40
Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées		—	4
Charges financières		36	36
Intérêts payés		(25)	(27)
Charge d'impôts sur le résultat		19	12
Impôts payés		(2)	(2)
Éléments hors caisse du résultat :			
Amortissement		72	74
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées		(24)	(10)
Dépréciation		1	1
Autres		2	(13)
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation		1	18
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		137	133
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise		—	(274)
Augmentation de la participation dans des Coentreprises et entreprises associées		—	(6)
Nouvelles immobilisations corporelles		(42)	(30)
Acomptes pour immobilisations corporelles		(11)	—
Acquisition de contrats de vente d'énergie		—	(8)
Variation de l'encaisse affectée		(6)	(1)
Autres		—	(3)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(59)	(322)
Variation nette du crédit rotatif		31	77
Augmentation des emprunts		5	195
Versements sur les emprunts		(58)	(71)
Paiements de capital liés aux obligations locatives		(6)	(4)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle		(1)	(2)
Dividendes versés aux actionnaires	4	(17)	(17)
Frais de transactions liés à l'émission d'emprunts		—	(3)
Règlement d'instruments financiers		(5)	5
Autres		3	2
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		(48)	182
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		2	(4)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		32	(11)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE		256	275
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE		288	264

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

Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 31 mars 2022

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

Note 1. Statuts constitutifs et nature des activités

Boralex inc., ses filiales et ses Coentreprises et entreprises associées (« Boralex » ou la « Société ») sont vouées au développement, à la construction et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. En date du 31 mars 2022, Boralex détient des participations dans 90 sites éoliens, 16 centrales hydroélectriques, 12 sites solaires et une centrale thermique; le tout représentant une base d'actifs totalisant une puissance installée de 2 492 mégawatts (« MW »). Depuis le 31 mars 2022, la Société a cédé sa centrale de Senneterre et son site éolien La Bouleste d'une puissance installée de 35 MW et de 10 MW (note 8). De plus, Boralex œuvre à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 168 MW additionnels et détient un portefeuille de 531 MW de projets sécurisés. La Société assure également l'exploitation de deux centrales hydroélectriques pour le compte de R.S.P. Energie inc., une entité dont un des trois actionnaires est un administrateur de la Société. Les produits de la vente d'énergie se font principalement au Canada, en France et aux États-Unis.

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

Note 2. Base de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») notamment IAS 34, « Information financière intermédiaire ». Les conventions comptables suivies dans les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont les mêmes que celles appliquées dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 à l'exception des impôts sur le revenu pour les périodes intermédiaires, qui eux sont calculés selon le taux d'imposition qui serait applicable aux résultats annuels anticipés dans chacune des juridictions. Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ne constituent pas un jeu complet d'états financiers et devraient être lus conjointement avec les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2021. L'exploitation et les résultats de la Société sont en partie soumis à des cycles saisonniers ainsi qu'à certains autres facteurs cycliques qui varient selon les secteurs. Les résultats d'exploitation des états financiers intermédiaires ne sont donc pas nécessairement représentatifs des résultats annuels attendus, les premier et quatrième trimestres générant des résultats historiquement plus élevés. Le rapport de gestion à la rubrique *II - Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - Consolidé* présente plus d'informations sur les variations saisonnières de la Société.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités le 10 mai 2022.

Note 3. Emprunts

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Échéance	Taux ⁽¹⁾	Devise d'origine ⁽²⁾	Au 31 mars 2022	Au 31 décembre 2021
Emprunts corporatifs					
Canada					
Crédit rotatif	2026	1,67	212	268	241
Prêt à terme CDPQ/FSTQ	2028	5,64		300	300
Total emprunts corporatifs				568	541
Emprunts projets					
Canada					
Prêt à terme :					
Parcs éoliens Thames River	2031	7,05		101	103
Parc éolien Témiscouata I	2032	5,31		37	37
Parc éolien LP I	2032	3,88		157	162
Parc éolien Témiscouata II	2033	5,62		97	98
Parcs éoliens DM I et II	2033	5,87		239	239
Parc éolien Port Ryerse	2034	3,84		23	24
Parc éolien Frampton	2035	4,20		56	56
Parc éolien Côte-de-Beaupré	2035	4,26		48	49
Parc éolien Niagara Region Wind Farm (« NRWF »)	2036	2,88		713	726
Parc éolien Moose Lake	2044	4,81		46	46
Centrale hydroélectrique Jamie Creek	2054	5,42		55	55
Centrale hydroélectrique Yellow Falls	2056	4,91		71	71
Autres dettes	—	—		1	1
				1 644	1 667
France					
Facilité de construction :					
Projets du portefeuille Boralex Energy Investments	2023	0,74	26	36	33
Prêt à terme :					
CDPQ Revenu Fixe Inc.	2024	4,05	40	55	57
Parcs et projets éoliens du portefeuille Boralex Production	2030	0,97	104	144	158
Parc éolien Val aux Moines	2034	1,34	13	18	19
Parcs et projets éoliens du portefeuille Boralex Énergie France	2036	1,58	186	258	276
Parcs et projets éoliens du portefeuille Sainte-Christine	2041	1,74	479	663	702
Autres dettes	—	—	3	4	4
			851	1 178	1 249
États-Unis					
Billet américain de premier rang garanti	2026	3,51	27	34	38
Prêt à terme:					
Parcs solaires du portefeuille Boralex US Solar	2028	2,79	148	185	187
			175	219	225
Total emprunts projets			1 026	3 041	3 141
Emprunts - Solde du capital		3,21		3 609	3 682
Part à moins d'un an des emprunts				(235)	(220)
Frais de transactions, net de l'amortissement cumulé				(74)	(79)
				3 300	3 383

⁽¹⁾ Taux moyens pondérés ajustés pour tenir compte de l'effet des swaps de taux d'intérêt et calculés selon la méthode du taux effectif, s'il y a lieu.

⁽²⁾ Les devises d'origine sont en EUR (France), USD (États-Unis) et une partie du solde du crédit rotatif au 31 mars 2022 est en USD.

Financement du projet éolien Les Moulins du Lohan

Au 29 mars 2022, Boralex a conclu le financement du projet éolien Les Moulins du Lohan en France. Le financement de 97 M\$ (70 M€), dont les remboursements se feront sur une base trimestrielle, comprend une facilité de lettre de crédit pour le service de la dette de 3 M\$ (2 M€), un financement relais de la taxes sur la valeur ajoutés de 9 M\$ (7 M€) et une facilité de construction de 85 M\$ (61 M€). Ce prêt a un taux d'intérêts variable basé sur le EURIBOR, ajusté d'une marge et sera amorti sur une période de 20 ans. Afin de réduire l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêts, des swaps de taux d'intérêts ont été conclus pour couvrir 90 % de la dette à long terme, comme l'exige la convention de crédit. Aucun montant n'a été tiré sur ce financement.

Part à moins d'un an des emprunts

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 31 mars 2022	Au 31 décembre 2021
Prêts à terme - projets	235	220

Ratios financiers et garanties

Les conventions d'emprunt comprennent certaines restrictions dans l'utilisation des liquidités des filiales de la Société. Certains ratios financiers tels des ratios de couverture du service de la dette et ratio dette-équité doivent également être rencontrés sur une base trimestrielle, semestrielle ou annuelle.

Au 31 mars 2022, la direction juge que Boralex et ses filiales respectent l'ensemble de leurs ratios et engagements financiers.

Note 4. Résultat net par action

a) Résultat net par action, de base

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2022	2021
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	50	36
Nombre moyen pondéré d'actions de base	102 649 258	102 618 520
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	0,49 \$	0,34 \$

b) Résultat net par action, dilué

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2022	2021
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	50	36
Nombre moyen pondéré d'actions, de base	102 649 258	102 618 520
Effet de dilution des options d'achat d'actions	68 988	160 511
Nombre moyen pondéré d'actions, dilué	102 718 246	102 779 031
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	0,49 \$	0,34 \$

c) Dividendes versés

Le 15 mars 2022, la Société a versé un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire pour un montant totalisant 17 M\$ (17 M\$ en 2021). Le 10 mai 2022, un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire a été déclaré et sera versé le 15 juin 2022, pour les porteurs inscrits à la fermeture des marchés le 31 mai 2022.

Note 5. Instruments financiers

Classement des instruments financiers

Les tableaux suivants présentent le classement des instruments financiers, leurs valeurs comptables et le niveau hiérarchique lorsque évalués et comptabilisés en juste valeur dans les états financiers. Ils excluent la trésorerie, l'encaisse affectée, les comptes à recevoir et autres débiteurs ainsi que les fournisseurs et autres créditeurs, car leurs juste valeurs se rapprochent de leur valeur comptable en raison de leurs courtes échéances ou de leurs fortes liquidités.

		Au 31 mars 2022					
		Valeur comptable					
(en millions de dollars canadiens) (non audités)		Note	Niveau	Coût amorti	JVAERG	JVRN	Total
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS							
Autres			2	—	—	3	3
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS							
Fonds de réserve				30	—	—	30
Swaps financiers de taux d'intérêt			2	—	125	—	125
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises			2	—	39	—	39
				30	164	—	194
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS							
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises			2	—	—	1	1
Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF			3	4	—	4	8
Somme due à une coentreprise				18	—	—	18
Autres			2	—	—	5	5
				22	—	10	32
EMPRUNTS⁽¹⁾			3	3 535	—	—	3 535
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS							
Swaps financiers de taux d'intérêt			2	—	2	—	2
Somme due à un actionnaire sans contrôle				7	—	—	7
Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF			3	8	—	9	17
Contreparties conditionnelles			3	—	—	4	4
				15	2	13	30

		Au 31 décembre 2021					
		Valeur comptable					
(en millions de dollars canadiens) (non audités)		Note	Niveau	Coût amorti	JVAERG	JVRN	Total
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS							
Autres			2	—	—	3	3
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS							
Fonds de réserve				33	—	—	33
Swaps financiers de taux d'intérêt			2	—	37	—	37
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises			2	—	25	—	25
				33	62	—	95
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS							
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises			2	—	—	3	3
Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF			3	4	—	4	8
Autres			2	—	—	3	3
				4	—	10	14
EMPRUNTS⁽¹⁾			3	3 603	—	—	3 603
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS							
Swaps financiers de taux d'intérêt			2	—	31	—	31
Somme due à un actionnaire sans contrôle				6	—	—	6
Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF			3	8	—	9	17
Contreparties conditionnelles			3	—	—	4	4
Sommes dues à une coentreprise				18	—	—	18
				32	31	13	76

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

Juste valeur des instruments financiers

La valeur comptable de tous les instruments financiers de la Société correspond approximativement à leur juste valeur à l'exception des emprunts dont la juste valeur est de 3 650 M\$ au 31 mars 2022 (3 798 M\$ au 31 décembre 2021).

Les hypothèses d'évaluation suivantes ont été utilisées pour estimer la juste valeur des instruments financiers :

- La juste valeur des instruments dérivés est déterminée selon des techniques d'évaluation et est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie projetés estimatifs, selon une courbe appropriée des taux d'intérêt et des taux de change ainsi qu'en fonction de prix contractuels cotés sur des marchés à terme. Les hypothèses sont fondées sur les conditions du marché à chaque date de clôture.
- Les justes valeurs des passifs relatifs aux investisseurs participant au partage fiscal (IPPF), des emprunts, de la somme due à un actionnaire sans contrôle, des contreparties conditionnelles et des sommes dues à une coentreprise sont établies essentiellement sur la base de flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation, se situant entre 0,40 % et 5,59 % (entre 0,41 % et 4,54 % au 31 décembre 2021), ont été établis en utilisant les taux de rendement des obligations gouvernementales locales ajustés d'une marge qui tient compte des risques spécifiques à chacun des emprunts ainsi qu'une marge représentative des conditions de liquidité de marché du crédit.
- La juste valeur des options de rachat des IPPF est établie selon des flux monétaires actualisés à un taux de 7,50 % (7,50% au 31 décembre 2021), soit le taux de rendement attendu sur ce type d'instrument.

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Contreparties conditionnelles	Options de rachat des IPPF
Solde au 1^{er} janvier 2021	4	—
Regroupement d'entreprises	—	12
Variation de juste valeur	—	1
Solde au 31 décembre 2021	4	13
Solde au 31 mars 2022	4	13

Note 6. Engagements

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Engagements conclus en 2022	Engagements cumulés au 31 mars 2022
Contrats d'achat et de construction	58	171
Contrats d'entretien	7	292
Contreparties conditionnelles	—	25
Autres	15	51
	80	539

Note 7. Information sectorielle

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

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

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

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

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes le 31 mars			Périodes de trois mois closes le 31 mars		
	2022			2021		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Résultat d'exploitation	91	14	105	77	14	91
Amortissement	72	6	78	74	7	81
Dépréciation	1	—	1	1	—	1
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées	24	(24)	—	10	(10)	—
Excédent de la participation sur l'actif net de la Coentreprise SDB I	—	—	—	6	(6)	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des Coentreprises	(15)	15	—	(8)	8	—
Autres gains	—	(1)	(1)	(9)	(2)	(11)
BAIIA(A)	173	10	183	151	11	162

⁽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.

Note 7. Information sectorielle (suite)

Périodes de trois mois closes le 31 mars

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2022				2021			
	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total
Production d'électricité (GWh)⁽²⁾								
Sites éoliens	657	680	—	1 337	604	708	—	1 312
Centrales hydroélectriques	73	—	116	189	88	—	83	171
Sites solaires	—	10	105	115	—	4	73	77
Centrales thermiques ⁽³⁾	40	—	—	40	51	19	—	70
	770	690	221	1 681	743	731	156	1 630
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération								
Sites éoliens	88	104	—	192	78	93	—	171
Centrales hydroélectriques	7	—	11	18	9	—	6	15
Sites solaires	—	3	8	11	—	1	6	7
Centrales thermiques ⁽³⁾	6	—	—	6	7	6	—	13
	101	107	19	227	94	100	12	206
BAIIA(A)								
Sites éoliens	87	83	—	170	79	69	—	148
Centrales hydroélectriques	5	—	8	13	6	—	4	10
Sites solaires	—	2	7	9	—	1	5	6
Centrales thermiques ⁽³⁾	2	—	—	2	4	1	—	5
Corporatif et éliminations	(10)	(8)	(3)	(21)	(8)	(9)	(1)	(18)
	84	77	12	173	81	62	8	151
Déboursés liés aux nouvelles immobilisations corporelles et acomptes								
Sites éoliens	—	47	—	47	—	22	—	22
Centrales hydroélectriques	1	—	—	1	—	—	—	—
Sites solaires	—	3	—	3	—	4	3	7
Stockage	—	1	—	1	—	—	—	—
Corporatif	—	1	—	1	1	—	—	1
	1	52	—	53	1	26	3	30

⁽¹⁾ Royaume-Uni.

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

⁽³⁾ 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.

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2022, les produits de la vente d'énergie liés aux sites qui ne disposent pas de contrats de vente d'énergie ou de complément de rémunération sont de 5 M\$ (2 M\$ pour la période correspondante de 2021).

Note 7. Information sectorielle (suite)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 31 mars 2022				Au 31 décembre 2021			
	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total
Total de l'actif								
Sites éoliens	2 462	1 996	—	4 458	2 368	1 983	—	4 351
Centrales hydroélectriques	408	—	147	555	410	—	147	557
Sites solaires	1	71	593	665	1	70	592	663
Centrales thermiques ⁽³⁾	11	—	—	11	12	—	—	12
Corporatif	52	63	32	147	84	50	34	168
	2 934	2 130	772	5 836	2 875	2 103	773	5 751
Actifs non courants⁽²⁾								
Sites éoliens	2 179	1 748	—	3 927	2 158	1 765	—	3 923
Centrales hydroélectriques	392	—	138	530	397	—	142	539
Sites solaires	1	64	571	636	1	65	570	636
Centrales thermiques ⁽³⁾	—	—	—	—	—	—	—	—
Corporatif	69	22	16	107	52	18	16	86
	2 641	1 834	725	5 200	2 608	1 848	728	5 184
Total du passif								
Sites éoliens	1 913	1 371	—	3 284	1 919	1 446	—	3 365
Centrales hydroélectriques	130	—	84	214	130	—	87	217
Sites solaires	—	15	271	286	—	14	275	289
Centrales thermiques ⁽³⁾	4	—	—	4	5	—	—	5
Corporatif	571	131	12	714	529	126	9	664
	2 618	1 517	367	4 502	2 583	1 586	371	4 540

⁽¹⁾ Royaume-Uni

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

⁽³⁾ 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.

Rapprochement	Périodes de trois mois closes le 31 mars					
	2022			2021		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
(en millions de dollars canadiens) (non audités)		Canada	Total		Canada	Total
Production d'électricité (GWh)⁽²⁾	1 681	194	1 875	1 630	200	1 830
Sites éoliens ⁽²⁾	1 337	194	1 531	1 312	200	1 512
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	227	21	248	206	22	228
Sites éoliens	192	21	213	171	22	193
BAIIA(A)	173	10	183	151	11	162
Sites éoliens	170	9	179	148	10	158
Résultat d'exploitation	91	14	105	77	14	91
Sites éoliens	102	14	116	85	14	99
Déboursés liés aux nouvelles immobilisations corporelles et acomptes	53	—	53	30	—	30
Sites éoliens	47	—	47	22	—	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.

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

Note 8. Événements subséquents

Cessions Senneterre et La Bouleste

Le 1^{er} avril 2022, Boralex Inc. a conclu la vente, pour un prix de 9 M\$, de la centrale thermique 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.

Le 27 avril 2022, Boralex Inc. a conclu la vente du site éolien La Bouleste d'une puissance installée de 10 MW pour un prix de 7 M\$ (5 M€) sujet à un ajustement de prix, lequel sera payé à la satisfaction des conditions résolutoires.

Au 31 mars 2022, les actifs et les passifs de ces deux sites ont été classés à court terme dans les *Autres actifs courants*.

Partenariat avec Énergir et Hydro-Québec pour le développement de trois projets éoliens

En avril 2022, Boralex a annoncé la conclusion d'un partenariat avec Hydro-Québec et Énergir, pour l'élaboration de trois projets éoliens de 400 MW chacun sur le territoire de la Seigneurie de Beaupré. L'entente prévoit une participation égale de Boralex, d'Énergir et d'Hydro-Québec dans ces projets et l'énergie produite serait achetée par Hydro-Québec en vertu de trois contrats d'achat d'électricité. La décision d'aller de l'avant avec chacun des projets dépendra de l'évolution des besoins d'Hydro-Québec.

Vente d'une participation de 30 % dans les activités de Boralex en France

Le 29 avril 2022, la Société a conclu une entente portant sur l'investissement par Energy Infrastructure Partners (« EIP »), gestionnaire mondial d'investissements basé en Suisse et spécialisé dans le secteur de l'énergie, à hauteur de 30 % dans son portefeuille d'actifs en exploitation et de projets en développement en France.

Les montants reçus d'EIP lors de cette transaction totalisent 717 M\$ (532 M€) dont 694 M\$ (515 M€) liés à son investissement de 30 % dans les activités de Boralex en France sous réserve des ajustements prévus dans la convention de vente ainsi qu'une injection simultanée à la transaction au prorata de son pourcentage de détention de 23 M\$ (17 M€) liée au développement du portefeuille français. Avec une participation de 70 %, la Société demeure l'actionnaire majoritaire de ses activités en France et demeure également gestionnaire de l'ensemble de ses actifs en exploitation et de ses projets en développement ou en construction en France.

Au 31 mars 2022, les frais de transaction s'élevaient à 4 M\$ (3 M€), dont 3 M\$ (2 M€) encourus et inclus dans les *Charges financières* en 2021 et 1 M\$ (1 M€) inclus dans les *Capitaux propres*.

Renseignements généraux

SIÈGE SOCIAL

Borex inc.
36, rue Lajeunesse
Kingsey Falls (Québec)
Canada JOA 1B0
Téléphone : 819-363-6363
Télécopieur : 819-363-6399
communications@boralex.com

SITE INTERNET ET MÉDIAS SOCIAUX

www.boralex.com



@BorexInc
@boralexfr

BUREAUX D'AFFAIRES

CANADA

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

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

ÉTATS-UNIS

39 Hudson Falls Rd
South Glens Falls NY 12803
United States

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

FRANCE

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

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

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

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

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

49 cours Xavier Arnozan
33 000 **Bordeaux**
France
Téléphone : 33 (0)4 78 92 68 70

POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS, VEUILLEZ COMMUNIQUER AVEC :

Affaires publiques et corporatives

Borex inc.
Téléphone : 514 284-9890
Télécopieur : 514 284-9895
communications@boralex.com

Des exemplaires supplémentaires des documents suivants et d'autres renseignements peuvent être obtenus à l'adresse ci-dessus ou téléchargés directement des sites Internet de Borex ou de SEDAR :

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

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

AGENT DE TRANSFERT ET AGENT COMPTABLE DES REGISTRES

Services aux investisseurs Computershare inc.

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

RENSEIGNEMENTS AUX ACTIONNAIRES

Assemblée annuelle

des actionnaires a eu lieu le mercredi 11 mai 2022, à 11 heures sous forme virtuelle.

Pour plus d'information, consultez notre site web.

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

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

BORALEX

Au-delà

DES ÉNERGIES RENOUVELABLES



boralex.com



@BoralexInc
@boralexfr

