

Rapport de gestion

Au 31 décembre 2022

Table des matières

FAITS SAILLANTS	14
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	15
COMMENTAIRES PRÉALABLES	16
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	19
SOMMAIRE DES TROIS DERNIERS EXERCICES	23
ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE EN EXPLOITATION	24
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	27
PLAN STRATÉGIQUE ET OBJECTIFS FINANCIERS 2025	27
PERSPECTIVES DE CROISSANCE PAR TERRITOIRE	28
PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT SELON CHAQUE ORIENTATION STRATÉGIQUE	30
ORIENTATION CROISSANCE	31
ORIENTATIONS DIVERSIFICATION, CLIENTÈLE ET OPTIMISATION	37
SUIVI DES OBJECTIFS DU PLAN STRATÉGIQUE	38
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - CONSOLIDÉ	43
INFORMATIONS FINANCIÈRES SECTORIELLES ET GÉOGRAPHIQUES POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS ET L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2022	43
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2022	44
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2022	48
SITUATION DE TRÉSORERIE	51
SITUATION FINANCIÈRE	54
SAISONNALITÉ	58
GESTION DES RISQUES FINANCIERS	59
III - MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS ET AUTRES MESURES FINANCIÈRES	60
COMBINÉ	63
BAIIA(A)	64
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	65
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT, FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES, RATIO DE RÉINVESTISSEMENT ET RATIO DE DISTRIBUTION	66
IV - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION - COMBINÉ	67
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	67
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2022	68
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2022	69
V - AUTRES ÉLÉMENTS	70
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	70
FACTEURS DE RISQUES	73
FACTEURS D'INCERTITUDE	83
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	86

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes le 31 décembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
	2022	2021	2022	2021
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 619	1 492	1 814	1 661
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	322	192	344	211
Résultat d'exploitation	7	74	14	82
BAIIA(A) ⁽³⁾	158	152	173	163
Résultat net	(7)	20	(7)	20
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	14	17	14	17
Par action (de base et dilué)	0,14 \$	0,17 \$	0,14 \$	0,17 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	189	81	—	—
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	141	116	—	—
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾	77	58	—	—

Pour les exercices clos le 31 décembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
	2022	2021	2022	2021
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	5 617	5 552	6 300	6 215
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	818	671	893	743
Résultat d'exploitation	112	182	147	219
BAIIA(A) ⁽³⁾	502	490	552	535
Résultat net	8	26	8	30
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	30	17	30	21
Par action (de base et dilué)	0,30 \$	0,16 \$	0,30 \$	0,21 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	513	345	—	—
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	403	363	—	—
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾	167	132	—	—
	Au 31 déc.	Au 31 déc.	Au 31 déc.	Au 31 déc.
Total de l'actif	6 539	5 751	7 188	6 162
Emprunts - solde du capital	3 346	3 682	3 674	4 030
Total - emprunts projets	3 007	3 141	3 335	3 489
Total - emprunts corporatifs	339	541	339	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	Électricité de France
ERCOT	Electric Reliability Council of Texas
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 la puissance installée par le remplacement d'équipements.

CAÉ corporatif en additionnalité

Le CAÉ 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 de sécuriser l'investissement nécessaire à la construction et à la mise en service d'un actif.

Commentaires préalables

Général

Ce rapport de gestion porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois et de douze mois closes le 31 décembre 2022 par rapport aux périodes correspondantes de 2021, de même que sur la situation financière de la Société au 31 décembre 2022 par rapport au 31 décembre 2021. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés audités et leurs notes annexes contenus dans le présent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2022.

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 23 février 2023, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion annuel et les états financiers consolidés. À moins qu'il n'en soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport de gestion, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée selon les IFRS de la Partie I du manuel de CPA Canada. Les états financiers inclus dans le présent rapport de gestion ont été établis selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers, IAS 1, « Présentation des états financiers » et présentent des données comparatives pour 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 inclut des mesures de performance d'actifs et de 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 décembre 2022, sauf pour le nombre de sites qui est arrêté en date du 23 février 2023. La puissance installée est arrêtée en date du 31 décembre 2022 et du 23 février 2023.

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.

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

Taux de clôture ⁽¹⁾		
Au 31 décembre		
Devise	2022	2021
USD	1,3554	1,2637
EUR	1,4506	1,4373
GBP	1,6395	1,7107

Taux moyen ⁽²⁾				
Devise	Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre		Pour les exercices clos les 31 décembre	
	2022	2021	2022	2021
USD	1,3578	1,2603	1,3013	1,2535
EUR	1,3862	1,4408	1,3696	1,4828
GBP	1,5950	1,6990	1,6076	1,7246

⁽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 les 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 reconnaissent à l'emploi de termes comme « prévoir », « anticiper », « évaluer », « estimer », « croire », ou par l'utilisation de mots tels que « vers », « environ », « être d'avis », « s'attendre à », « à l'intention de », « prévoit », « éventuel », « projette de », « continue de », « cible », « objectif », « initiative » ou de mots similaires, de leur forme négative ou d'autres termes comparables, ou encore par l'utilisation du futur ou du conditionnel. En particulier, le présent rapport comporte des déclarations prospectives sur les orientations stratégiques, priorités et objectifs de la Société (y compris la volonté d'être la référence en matière de RSE auprès de nos partenaires), le plan stratégique, le modèle d'affaires, les perspectives de croissance, les cibles et les initiatives en matière de RSE (y compris en matière de représentation féminine au conseil et en poste de gestion, de répartition géographique et technologique ciblée de la puissance installée, d'émissions de CO₂ évitées, de réduction d'émissions des gaz à effet de serre (GES), et de recrutement de femmes pour de nouveaux postes) et les projets de production d'énergie renouvelable en portefeuille. Les événements ou les résultats réels pourraient différer considérablement de ceux qui sont exprimés dans ces déclarations prospectives. Elles sont fondées sur les attentes, les estimations et les hypothèses de la direction de Boralex en date du 23 février 2023.

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 du nombre de 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 Boralex tirera de ses projets, selon les estimations et les attentes de la direction en ce qui a trait aux facteurs liés aux vents et à d'autres facteurs, les opportunités qui pourraient être disponibles dans les divers secteurs visés pour la croissance ou la diversification, les hypothèses posées quant aux marges 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. En particulier, les cibles en RSE sont établies d'après un certain nombre d'hypothèses, y compris sans s'y limiter, les principales hypothèses suivantes : la mise en œuvre de diverses initiatives d'entreprise et commerciales visant à réduire les émissions de GES directes et indirectes ; la disponibilité de technologies permettant l'atteinte des cibles ; l'absence de nouvelle initiative d'entreprise ou encore d'acquisition d'entreprises ou de technologies qui augmenterait considérablement le niveau prévu de performance ; aucune incidence négative découlant de précisions ou de modifications apportées aux normes internationales ou à la méthodologie utilisée pour calculer notre performance et notre divulgation en RSE ; une participation et une collaboration suffisante de nos fournisseurs pour l'établissement de leurs propres cibles en lien avec les initiatives RSE de Boralex ; la capacité de trouver des talents diversifiés compétents ; l'éducation et la mobilisation organisationnelle afin de contribuer à l'atteinte de nos cibles RSE. 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.

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.

Borex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-jacents à ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une déclaration prospective donnée. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les informations prospectives ou attentes formulées dans le présent rapport incluent notamment les performances des centrales et des sites, le respect par les partenaires de Borex de leurs engagements contractuels, les accidents du personnel et la santé et sécurité, les catastrophes et les forces majeures, le recrutement et la rétention du personnel, la réglementation régissant l'industrie de Borex et les amendements à celle-ci, la réglementation en matière de RSE et les amendements à celle-ci, la perte de réputation, les pandémies ainsi que certains autres facteurs abordés dans les rubriques traitant des facteurs de risques et des facteurs d'incertitude figurant dans le rapport de gestion de Borex pour l'exercice clos le 31 décembre 2022. 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, les risques liés à la cybersécurité, la concurrence, les changements dans les conditions générales du marché, la réglementation régissant son industrie et les amendements à celle-ci, notamment la législation, la réglementation et les mesures d'urgence pouvant être mises en place de temps à autre pour faire face aux prix élevés de l'énergie en Europe, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, les litiges et autres questions réglementaires liées aux projets en exploitation ou en développement, ainsi que certains autres facteurs énumérés dans les documents déposés par la Société auprès des différentes commissions des valeurs mobilières.

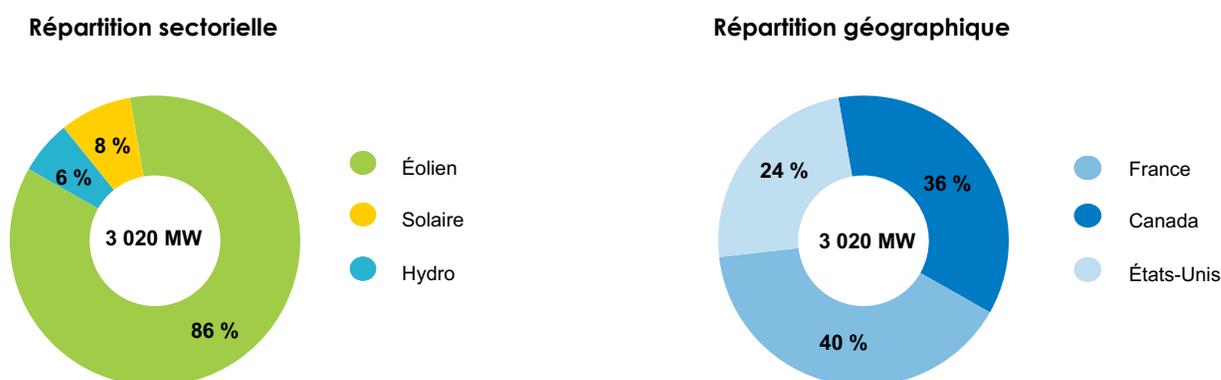
À moins d'indication contraire de la Société, les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir sur ses activités, des transactions, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces déclarations ont été faites. Rien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

Description des activités

Borex est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable depuis plus de 30 ans. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de 626 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, Borex a plus que doublé sa puissance installée au cours des cinq dernières années, laquelle était de 3 020 MW au 31 décembre 2022. La Société développe un portefeuille de projets équivalent à plus de 4 GW dans l'éolien et le solaire et à plus de 800 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 346 MW additionnels et entreront en service d'ici la fin de 2024, tandis que le portefeuille de projets sécurisés représente 272 MW. Borex, 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 décembre 2022, la Société était active dans trois secteurs de production d'énergie complémentaires : éolien, solaire, et hydroélectrique. Au 23 février 2023, la puissance installée est de 3 020 MW. Le secteur éolien compte pour la majorité de la puissance installée de Borex. La composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 23 février 2023 est illustrée ci-dessous.



Puissance installée⁽¹⁾⁽²⁾

	Canada		France		États-Unis		Total	
	Puissance installée (MW)	Nombre de sites						
Sites éoliens ⁽³⁾	985	23	1 152	68	447	5	2 584	96
Sites solaires	—	—	46	5	209	7	255	12
Centrales hydroélectriques	100	9	—	—	81	7	181	16
	1 085	32	1 198	73	737	19	3 020	124

⁽¹⁾ La puissance installée dans ce rapport de gestion tient compte de 100 % des filiales de Borex dans la mesure où Borex détient le contrôle. De plus, elle tient compte de la part de Borex dans des sociétés dont elle ne détient pas le contrôle et qui est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans le présent rapport de gestion, ce qui correspond à 170 MW dans le cas des coentreprises exploitant les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, au Québec, soit 50 % d'une puissance installée totale de 340 MW, et à 50 MW dans le cas des participations dans deux parcs éoliens au Québec par rapport à leur puissance installée totale de 96 MW. De plus, la Société a acquis une participation de 50 % dans cinq parcs éoliens en exploitation aux États-Unis d'une puissance installée totale de 894 MW, ce qui correspond à 447 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 Borex.

⁽³⁾ La puissance installée comprend 100 % de la puissance ajoutée au parc éolien Mont de Bézard 2 repowering et de la puissance totale du parc Moulins du Lohan. Au 31 décembre 2022, en fonction de l'avancement des travaux, ces sites étaient en service à 84 % et à 77 % de leur puissance totale, respectivement.

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

De nombreuses perturbations ont secoué le marché énergétique en Europe. La France est actuellement au cœur d'une crise énergétique engendrée principalement par une contribution historiquement faible du secteur de l'énergie nucléaire et cela a mené à une hausse des prix de l'électricité. L'application des termes de certains contrats de compléments de rémunération (CR) a permis de bénéficier de prix de vente plus élevés que le prix de contrat selon des modalités préétablies. Une nouvelle loi a été adoptée par le gouvernement français selon laquelle ces revenus supplémentaires devront être retournés à l'État.

Par ailleurs, dans ce contexte, Boralex a exercé son droit de résiliation de contrats d'achat d'électricité arrivant à échéance entre 2022 et 2026. Enfin, la Société s'est prévaluée des mesures d'urgence annoncées par le gouvernement pour accélérer le développement de la production d'énergies renouvelables. Voir ci-dessous des explications plus détaillées concernant les différentes actions qui ont permis ou qui permettront à Boralex d'optimiser ses revenus dans le contexte particulier qui prévaut en France.

Modification aux contrats de compléments de rémunération

Le 16 août 2022, la Loi de finances rectificative pour 2022 a été promulguée par le gouvernement français. Un article de cette loi prévoit des modifications aux contrats de compléments de rémunération rétroactives au 1^{er} janvier 2022 résultant en un partage des revenus entre l'État français et les producteurs d'énergie renouvelable en fonction d'un prix seuil déterminé annuellement par un arrêté ministériel. D'ailleurs, le 28 décembre 2022, un arrêté fixant le prix seuil à 44,78 €/MWh pour 2022 a été publié, soit un montant inférieur aux tarifs de référence des contrats de Boralex. La Société devra ainsi verser à l'État français la totalité de la différence entre les prix de marché perçus et les tarifs de référence des contrats depuis le 1^{er} janvier 2022. Au 31 décembre 2022, la Société a comptabilisé une provision pour refléter l'impact de cette nouvelle loi, pour un montant total de 82 M\$ (57 M€) pour l'exercice 2022.

Résiliation anticipée de contrats d'obligation d'achat

Au cours du troisième trimestre 2022, la Société a exercé son droit de résiliation de certains contrats d'achat d'électricité en France arrivant à échéance entre 2022 et 2026. Ces contrats représentent près de 25 % de la production d'électricité de Boralex en France. De nouveaux contrats ont été mis en place et ont pris effet dès le début du quatrième trimestre pour la très grande majorité de la puissance de production concernée.

Mesures d'urgence pour accélérer la production d'énergies renouvelables

Le gouvernement français a annoncé puis mis en place de nouvelles mesures d'urgence afin de contribuer à accélérer le développement des énergies renouvelables. Selon ces mesures, les producteurs d'énergie renouvelable sont autorisés à vendre sur les marchés l'électricité produite par leurs parcs nouvellement mis en service pour une période de 18 mois avant l'activation de leur contrat de complément de rémunération. En France, la Société compte actuellement des projets en construction ou prêts à construire, pour un total de 106 MW, qui pourront bénéficier de cette mesure. En 2022, la Société a pu bénéficier de cette mesure pour les parcs mis en service durant l'année.

Par ailleurs, deux autres mesures ont également été mises en place : une disposition pour faire face à l'inflation des coûts entre la candidature à un appel d'offres et le début des travaux de construction, ainsi que la possibilité d'accroître la puissance installée jusqu'à 40 %.

Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité

En septembre 2022, l'Union Européenne a annoncé puis adopté des mesures d'urgence afin de réagir aux difficultés pour les consommateurs causées par les prix élevés de l'électricité en prélevant une contribution sur les revenus des producteurs d'électricité. Le 30 décembre 2022, le gouvernement français a adopté la Loi de finances pour 2023 qui inclut la transposition de cette mesure en droit français. La loi prévoit une contribution calculée à 90 % des revenus en excès d'un seuil qui varie par technologie. Le prix seuil a été établi à 100 €/MWh pour la production des parcs solaires et éoliens et s'applique aux parcs qui vendent directement sur le marché, après que leur contrat d'obligation d'achat soit venu à échéance, ainsi qu'aux parcs ayant résilié par anticipation leur contrat d'obligation d'achat. Selon l'État français, le prix seuil représente la marge forfaitaire et vise à prendre en compte une rentabilité raisonnable en fonction de la technologie de production. Les parcs qui bénéficient d'un contrat de complément de rémunération sont exemptés de la mesure, même si celui-ci n'est pas encore activé en raison des mesures d'urgence décrites ci-dessus. Au 31 décembre 2022, la Société a comptabilisé une provision pour refléter l'impact de cette nouvelle taxe pour un montant total de 110 M\$ (76 M€).

Portrait de la Société

Au 31 décembre 2022, une proportion de **88 %**¹ de la puissance installée de Boralex détenait des contrats de vente d'énergie à des prix déterminés et indexés ou des compléments de rémunération activés. Malgré l'exercice des options de résiliation de contrats avec EDF, la Société a conservé une proportion élevée de sa puissance installée assujettie à des prix prédéterminés grâce à des options de fixation de prix.

CAE corporatifs

Actifs existants :

- 5 ans - Orange (2020) ;
- 3 ans - Auchan (2020) ;
- 5 ans - IBM (2021) ;
- 3 ans - L'Oréal (2021) ;
- 20 ans - METRO France.

La durée résiduelle moyenne pondérée² de ces contrats est de **11 ans**, soit de 12 ans au Canada et aux États-Unis et de 10 ans en France. Le tableau ci-dessous présente une vue plus détaillée de la durée résiduelle des contrats de la Société.

Répartition de la puissance installée en fonction de la durée résiduelle au 31 décembre 2022 (en MW)				
	≤ 5 ans	6 à 10 ans	11 à 15 ans	> 15 ans
Canada et États-Unis	114	533	750	279
France et autres	430	342	85	319
Total	544	875	835	598

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. Les sites nouvellement mis en service avec des contrats de compléments de rémunération non activés sont considérés comme étant non assujettis à des contrats à prix déterminés. Si ces contrats étaient activés, la proportion de la puissance installée assujettie à des prix déterminés augmenterait à 94 %.

² La durée résiduelle moyenne comprend aussi les contrats non activés concernant les sites nouvellement mis en service.

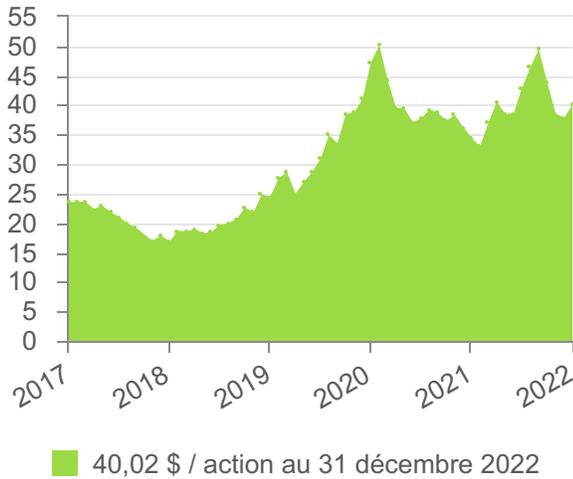
Information financière choisie : une entreprise de croissance

Depuis le 31 décembre 2017, le cours de l'action et la capitalisation boursière ont affiché des taux de croissance annuels composés¹ de 11 % et de 18 %, respectivement. Le résultat d'exploitation de Boralex a augmenté selon un taux de croissance annuel composé de 3 % (3 % selon le Combiné²). Pour le BAIIA(A), ce taux est de 13 % (12 % selon le Combiné).

Les actions de Boralex se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole BLX. Au 31 décembre 2022, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 12,5 % des actions en circulation de Boralex.

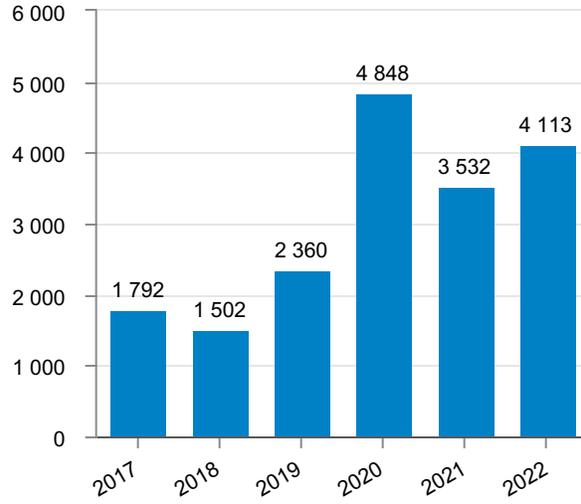
Cours de l'action

(Prix de clôture mensuel en dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 11 %
 (Bourse de Toronto sous le symbole BLX)



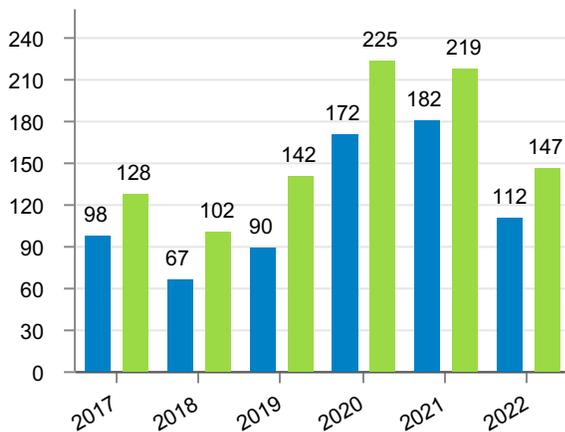
Capitalisation boursière

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 18 %



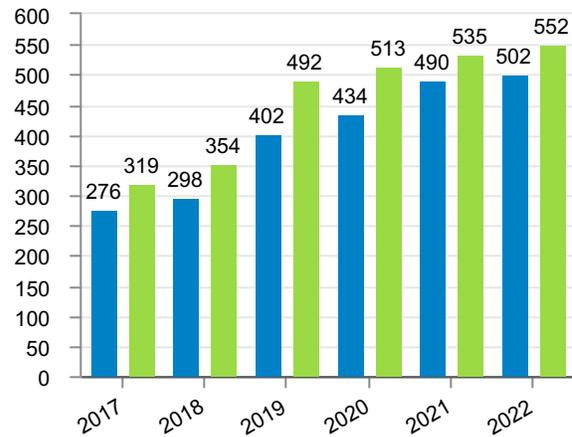
Résultat d'exploitation

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 3 % (Consolidé) et 3 % (Combiné²)
 ● Consolidé ● Combiné²



BAIIA(A)³

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 13 % (Consolidé) et 12 % (Combiné²)
 ● Consolidé ● Combiné²



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

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

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

Sommaire des trois derniers exercices

Information annuelle choisie (Consolidé)

Données relatives aux résultats et aux flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercices clos les 31 décembre			Variation %	
	2022	2021	2020	2022 vs 2021	2021 vs 2020
Production d'électricité (GWh)⁽¹⁾	5 617	5 552	4 727	1	17
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	818	671	619	22	8
Résultat d'exploitation	112	182	172	(39)	7
BAIIA(A)⁽²⁾	502	490	434	3	13
Résultat net	8	26	61	(66)	(57)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	30	17	55	82	(69)
Résultat net par action (de base et dilué) attribuable aux actionnaires de Boralex	0,30 \$	0,16 \$	0,55 \$	82	(71)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	513	345	362	49	(5)
Marge brute d'autofinancement⁽³⁾	403	363	338	11	7
Dividendes versés sur les actions ordinaires	68	68	66	—	3
Dividendes versés par action ordinaire	0,66 \$	0,66 \$	0,66 \$	—	—
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	102 726 063	102 618 657	98 547 826	—	4

Données relatives à l'état de la situation financière

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Au 31 décembre			Variation %	
	2022	2021	2020	2022 vs 2021	2021 vs 2020
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	374	259	277	45	(7)
Immobilisations corporelles	3 335	3 227	3 112	3	4
Total de l'actif	6 539	5 751	5 314	14	8
Emprunts - solde du capital	3 346	3 682	3 609	(9)	2
Total du passif	4 513	4 540	4 323	(1)	5
Total des capitaux propres	2 026	1 211	991	67	22
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽⁴⁾ (%)	40 %	48 %	41 %	(8)	7

⁽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 (%)
Santerre	Mise en service	15	1 ^{er} août	Éolien France	20 ans / EDF / CR	100
Blanches Fosses	Mise en service	11	1 ^{er} novembre	Éolien France	20 ans / EDF / CR	100
LP I, DM I et II	Acquisition	145	1 ^{er} décembre	Éolien Canada	12,5 / HQ ⁽¹⁾	100 ⁽¹⁾
Cham Longe I Repowering	Mise en service	17	1 ^{er} décembre	Éolien France	20 ans / EDF / CRAO	100
Extension Seuil de Bapaume	Mise en service	17	1 ^{er} décembre	Éolien France	20 ans / EDF / CRAO	100
2020		+ 205 MW				Puissance installée : 2 246 MW⁽²⁾
Portefeuille parcs solaires - Boralex US Solar	Acquisition	209	29 janvier	Solaire États-Unis	21,5 ans ⁽³⁾ / CAE corporatif	50-100 ⁽³⁾
Blendecques	Cession	-12	1 ^{er} mai	Thermique France	N/A	100
Bazougeais	Mise en service	12	1 ^{er} mai	Éolien France	20 ans / EDF / CR	100
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	Solaire France	20 ans / EDF / CRAO	60
2021		+ 249 MW				Puissance installée : 2 492 MW⁽²⁾
Senneterre	Cession	-35	1 ^{er} avril	Thermique Canada	N/A	100
La Bouleste	Cession	-10	27 avril	Éolien France	N/A	100
Remise de Réclainville Repowering	Mise en service	3	9 mai	Éolien France	20 ans / EDF / CR	100
Bois des Fontaines	Mise en service	25	12 mai	Éolien France	20 ans / EDF / CRAO	100
Evits & Josaphat Repowering	Mise en service	3	24 juin	Éolien France	20 ans / EDF / CR	100
Bougainville Repowering	Mise en service	6	12 septembre	Éolien France	20 ans / EDF / CR	100
Vaughn	Cession	-1	24 octobre	Solaire Canada	N/A	100
Grange du Causse	Mise en service	12	16 décembre	Solaire France	20 ans / CAE corporatif	100
Mont de Bézard 2 Repowering⁽⁴⁾	Mise en service	13	22 décembre	Éolien France	20 ans / EDF / CRAO	100
Moulins du Lohan⁽⁴⁾	Mise en service	65	28 décembre	Éolien France	20 ans / EDF / CRAO	100
Portefeuille parcs éoliens - Boralex US Wind	Acquisition	447	29 décembre	Éolien États-Unis	10 ans / Divers et marché ⁽⁵⁾	50 ⁽⁵⁾
2022		+ 528 MW				Puissance installée : 3 020 MW

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

⁽²⁾ Au cours de l'exercice 2020, des augmentations de puissance totalisant 2 MW ont été effectuées sur des sites existants en France et une réduction nette de 1 MW a été appliquée aux États-Unis. Au cours de l'exercice 2021, à des fins d'uniformité, un ajustement de 3 MW a été apporté aux parcs solaires français.

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

⁽⁴⁾ La puissance installée comprend 100 % de la puissance ajoutée au parc éolien Mont de Bézard 2 repowering et de la puissance totale du parc Moulins du Lohan. Au 31 décembre 2022, en fonction de l'avancement des travaux, ces sites étaient en service à 84 % et à 77 % de leur puissance totale, respectivement. Au 23 février 2023, la construction étant achevée, le site était en service en fonction de sa puissance installée totale.

⁽⁵⁾ Boralex détient une participation de 50 % dans cinq parcs éoliens et en détient un contrôle conjoint. Trois parcs bénéficient de contrats d'achat d'électricité à long terme avec Exelon, les villes de Georgetown et de Garland au Texas et avec Southwestern Public Service Company (SPS) qui viendront à échéance entre 2026 et 2035 avec une durée moyenne pondérée résiduelle de près de 10 ans à la date d'acquisition. Deux parcs vendent la totalité de leur électricité sur les marchés ERCOT et SPP.

2022

Acquisitions, mises en service et cessions

En décembre 2022, la Société a acquis une participation de 50 % dans cinq parcs éoliens, d'une puissance installée totale de 894 MW, aux États-Unis. La participation acquise par Boralex représente une puissance installée nette de 447 MW pour une contrepartie de 370 M\$ (273 M\$ US).

Le 4 juillet 2022, la Société a acquis 100 % d'Infinergy Ltd., au Royaume-Uni, qui dispose d'un portefeuille de projets éoliens, solaires et de stockage d'énergie.

La Société a ajouté 127 MW à sa puissance installée avec la mise en service de six parcs éoliens et un parc solaire en France. Elle a également vendu un parc éolien de 10 MW en France et une centrale thermique de 35 MW au Canada, soit le dernier actif de production d'énergie à base de biomasse de son portefeuille.

Transactions financières

En avril 2022, la Société a annoncé la conclusion d'une entente portant sur l'investissement par EIP, gestionnaire mondial de l'investissement basé en Suisse et spécialisé dans le secteur de l'énergie, à hauteur de 30 % de son portefeuille d'actifs en exploitation de 1,1 GW et de projets en développement de 1,5 GW en France. La somme reçue d'EIP lors de cette transaction a été en partie utilisée afin d'optimiser la structure de financement de la Société, notamment avec un remboursement de la facilité de crédit rotatif d'un montant de 272 M\$ le 5 mai 2022, un remboursement anticipé d'un emprunt projet de 98 M\$, le 9 juin 2022, et du billet américain de 35 M\$ (27M\$ US), le 15 juillet 2022.

En octobre 2022, Boralex a obtenu une prolongation d'un an du terme de sa facilité de crédit rotative et facilité de lettre de crédit pour un total de 525 M\$ jusqu'en septembre 2027. La facilité de crédit s'est de nouveau qualifiée comme prêt durable et dispose d'objectifs RSE annuels.

Résultats

En 2022, la Société a produit 5 617 GWh d'électricité, un résultat comparable à celui de l'exercice précédent. Les *Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération* ont atteint 818 M\$, soit une augmentation de 22 % compte tenu de la hausse des prix de l'électricité et de la mise en place de nouveaux contrats à la suite de la résiliation anticipée de certains contrats d'obligation d'achat. Le *Résultat d'exploitation* a atteint 112 M\$, une diminution de 39 % compte tenu de la nouvelle taxe sur les revenus en France et de la dépréciation de 81 M\$ enregistrée à la suite de l'augmentation du coût du capital aux États-Unis. Le *BAIIA(A)* a atteint 502 M\$, soit une augmentation de 3 %.

2021

Acquisitions, mises en service et cessions

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

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

Transactions financières

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

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

En octobre 2021, Six Nations a remboursé le montant de l'avance, incluant les intérêts, que la Société lui avait accordée pour sa participation en capitaux propres dans FWRN LP, pour un total de 31 M\$.

Résultats

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

2020

Acquisitions et mises en service

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

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

Transactions financières

En janvier 2020, Boralex a clôturé une facilité de crédit rotatif d'un montant de 182 M\$ (125 M€).

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

Résultats

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

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 de l'exercice 2022 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, du Royaume-Uni 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 (GES) plus ambitieuses dans ces pays continue de soutenir la croissance de la demande d'énergie renouvelable et les besoins d'interconnexions entre les réseaux, particulièrement au Canada et aux États-Unis. Une mise à jour annuelle des éléments importants du contexte de ces pays est présentée ci-après.

États-Unis

En 2022, les États-Unis ont adopté la *Loi sur la réduction de l'inflation* (Inflation Reduction Act - « IRA »). La législation comprend l'équivalent de 369 G\$ en subventions et incitatifs fiscaux et vise une augmentation des investissements dans les énergies renouvelables, l'électrification de l'économie et la production d'énergie propre aux États-Unis pour aider à réduire les pressions inflationnistes.

L'IRA a pour objectif de favoriser le secteur américain de la fabrication en offrant un crédit d'impôt à chaque étape de la chaîne d'approvisionnement en énergie propre. L'IRA prévoit des crédits d'impôt à la production d'environ 30 G\$ pour accélérer la fabrication de panneaux solaires, d'éoliennes et de batteries, ainsi que pour le traitement des minéraux critiques. La loi offre également un crédit d'impôt à l'investissement aux entreprises qui construisent des usines de production de véhicules électriques, d'éoliennes et de panneaux solaires. Les crédits d'impôt prévus par l'IRA et l'incertitude concernant les tarifs douaniers favorisent la croissance de la chaîne d'approvisionnement en énergie propre aux États-Unis.

Si la loi sur la réduction de l'inflation a stimulé de nouveaux investissements, elle a également suscité des tensions entre les États-Unis et ses partenaires commerciaux traditionnels. Les législateurs et les gouvernements des deux côtés cherchent à stimuler une industrie nationale de fabrication de produits solaires, notamment en imposant des tarifs douaniers et d'autres restrictions sur les panneaux solaires importés. Récemment, l'administration américaine a ajusté sa politique commerciale à court terme étant donné que la production ne pouvait pas répondre à la demande, mais la croissance à long terme du secteur de la fabrication américain pourrait conduire à l'adoption de mesures protectionnistes supplémentaires.

Canada

Dans son budget 2022, le gouvernement canadien a prévu les sommes nécessaires à la concrétisation de son plan, présenté en mars, et visant à réduire les émissions de GES de 40 % en deçà du niveau de 2005, à l'horizon de 2030. Ce plan prévoit notamment 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.

Le gouvernement du Canada a par la suite dévoilé les détails des incitatifs annoncés dans le Budget 2022, lors de la présentation de son Énoncé économique de l'automne. La mesure phare du document comprend la création d'un crédit d'impôt à l'investissement remboursable de 30 % pour les investissements dans les systèmes de production d'électricité renouvelable et de stockage d'électricité. Le crédit d'impôt sera disponible à partir du dépôt du Budget 2023, et ce jusqu'en 2034. L'Énoncé économique de l'automne 2022 affirme sans détour qu'« à la lumière de l'Inflation Reduction Act introduit aux États-Unis, des mesures importantes devront être prises pour que le Canada reste compétitif » et que « d'importantes mesures additionnelles seront annoncées dans le budget 2023 ».

Au Québec, le gouvernement et Hydro-Québec continuent de privilégier la filière éolienne pour répondre aux besoins énergétiques futurs, chiffrés à 100 TWh d'ici 2050.

En Ontario, de nouveaux besoins en puissance confirmés dès 2025 et dans les années qui suivront incitent l'*Independent Electricity System Operator* (IESO) à développer des mécanismes d'approvisionnement pour y répondre. Des appels d'offres sont présentement en cours et d'autres suivront au cours de 2023, par l'entremise desquels l'IESO prévoit sécuriser jusqu'à 4 000 MW de puissance.

France et autres pays de l'Union européenne

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. Cela s'est notamment traduit en 2022 par la publication du plan REPowerEU : ce plan d'action vise à rendre l'Europe indépendante des combustibles fossiles russes, en commençant par le gaz. Il repose sur trois piliers : diversification des sources d'approvisionnement en pétrole et en gaz, économies d'énergies et un développement accéléré des énergies renouvelables. Des mesures ont également été prises pour faire face aux prix élevés de l'énergie en Europe, protéger les consommateurs et reconstituer les stocks de gaz pour 2022-2023.

En France, la stratégie énergétique du gouvernement pour atteindre la neutralité carbone en 2050 et devenir le premier grand pays à sortir de la dépendance aux énergies fossiles repose sur trois piliers : sobriété énergétique, développement du nucléaire et développement massif des énergies renouvelables. Dans le cadre du *Plan énergies renouvelables* lancé en juin, diverses mesures visant à en accélérer le développement ont été adoptées ou font encore l'objet de discussions au Parlement. Des mesures en réaction à la forte hausse des prix de l'énergie ont également été adoptées et leur impact sur la Société est abordé dans la section *Description des activités* du présent rapport de gestion.

Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, la politique énergétique se caractérise par un objectif de décarbonation du bouquet électrique d'ici 2035 et la volonté de répondre à la crise énergétique. Le contexte est favorable au développement des énergies renouvelables : L'Angleterre cible surtout le solaire et de nouvelles perspectives pour l'éolien terrestre. Pour sa part, l'Écosse se tourne principalement vers l'éolien terrestre. Elle a publié à la fin 2022, sa politique pour l'éolien terrestre dans laquelle elle prévoit atteindre au moins 20 GW de puissance installée d'ici 2030. Ceci représente une augmentation de 11 GW sur les 9 GW actuellement en exploitation.

Malgré l'incertitude, la direction est d'avis que le contexte est des plus favorables au développement massif des énergies renouvelables sur les territoires visés et que sa stratégie ambitieuse lui permettra de profiter des politiques et des mesures mises en place par les gouvernements.

Perspectives de développement selon chaque orientation stratégique

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

Croissance

- Acquisition d'une participation dans cinq projets éoliens aux États-Unis représentant une puissance nette de 447 MW.
- Mise en service de six parcs éoliens qui ont ajouté 115 MW en puissance installée.
- Des projets éoliens totalisant 300 MW ont progressé et sont maintenant à l'étape prêts à construire avec des mises en service prévues en 2023 et en 2024.
- Partenariat avec Énergir et Hydro-Québec pour l'élaboration de trois projets éoliens de 400 MW chacun.
- Ajout de projets éoliens totalisant 113 MW au stade préliminaire du portefeuille de projets.
- Ajout de projets de parcs éoliens totalisant 82 MW au portefeuille de projets de l'Europe à la suite de l'acquisition d'Infinergy, en juillet 2022.
- Trois projets éoliens totalisant 42 MW ont été retenus dans le cadre du premier appel d'offres neutre en France.

Diversification

- Mise en service d'un parc solaire qui a ajouté 12 MW en puissance installée.
- Un projet solaire de 13 MW a progressé et est maintenant à l'étape prêt à construire.
- Ajout de projets solaires totalisant 206 MW et de projets de stockage totalisant 600 MW au stade préliminaire du portefeuille de projets.
- Ajout de projets de parcs solaires totalisant 24 MW et de projets de stockage totalisant 26 MW au portefeuille de projets en Europe, à la suite de l'acquisition d'Infinergy, en juillet 2022.
- Sélection de cinq projets de parcs solaires de Boralex totalisant 540 MW de production d'électricité et 77 MW de stockage lors d'un appel d'offres dans l'État de New York.

Clientèle

- Stratégie CAÉ corporatifs et marché/hedging permettant de profiter des occasions offertes par le marché.
- Résiliation anticipée de contrats d'achat d'électricité qui représentent près de 25 % de la production d'électricité de Boralex en France et signature de nouveaux contrats.
- Augmentation de la demande de la part de clients européens potentiels de la Société, compte tenu de la hausse des prix d'énergie.
- Discussions en cours afin de conclure des CAÉ corporatifs en France et au Royaume-Uni.

Optimisation

- Partenariat avec EIP, qui acquiert une participation de 30 % du portefeuille d'actifs en exploitation et de projets en développement en France.
- Optimisation de la structure de financement de la Société à la suite d'un remboursement de la facilité de crédit rotatif, de remboursements anticipés d'un emprunt projet au montant de 98 M\$ et du billet américain de 35 M\$ (27 M\$ US) avec une partie des fonds provenant de l'investissement de EIP.
- Optimisation de la maintenance et de l'entretien de parcs éoliens canadiens et français pour une puissance installée totale de 140 MW.
- Vente d'actifs démantelés couvrant une partie des coûts des projets de repowering.
- Mise en service de quatre parcs éoliens à la suite des travaux de repowering au cours de l'exercice, assortis de nouveaux contrats d'une durée de 20 ans.

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. Elle dispose d'un portefeuille de projets à divers stades de développement, selon des critères clairement établis. Également, elle entend compléter la croissance organique par des acquisitions ciblées.

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 Beauré. L'entente prévoit une participation à parts égales 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 4 juillet 2022, Boralex a annoncé la clôture de l'acquisition de 100 % d'Infinergy Ltd., au Royaume-Uni, qui dispose d'un portefeuille de projets éoliens, solaires et de stockage d'énergie totalisant 338 MW, dont une part de 232 MW détenue par la coentreprise avec Boralex et de 106 MW directement par Infinergy. À noter que Boralex consolidait déjà les projets en développement de cette coentreprise puisqu'elle en contrôlait l'exploitation. L'acquisition donnera toutefois accès à 100 % des flux de trésorerie de la coentreprise. La transaction inclut aussi l'intégration de l'équipe d'Infinergy à Boralex ce qui permet d'accélérer le développement de projets, notamment ceux actuellement en prospection dans le marché à haut potentiel du Royaume-Uni.

Le 20 décembre 2022, la Société a annoncé que trois de ses projets éoliens totalisant 42 MW ont été retenus dans le cadre du premier appel d'offres neutre, regroupant les technologies éolienne, solaire et hydroélectrique, mené par le ministère de la Transition écologique et solidaire en France. Ces projets ont reçus les autorisations administratives et permettront à Boralex de bénéficier d'un contrat de complément de rémunération d'une durée de 20 ans à compter de leur mise en service commerciale.

Le 29 décembre 2022, la Société a acquis la participation d'EDF Renewables Amérique du Nord dans cinq parcs éoliens en exploitation d'une puissance installée totale de 894 MW, situés au Texas et au Nouveau-Mexique, pour une contrepartie de 370 M\$ (273 M\$ US) sous réserve de certains ajustements postérieurs à la clôture. La participation acquise représente 447 MW en puissance installée. Le portefeuille comprend deux projets avec des contrats d'approvisionnement en électricité *busbar* de 13 ans et un projet avec un CAE de 3 ans *hub-settled*. La durée moyenne restante des contrats est de 10 ans. Le portefeuille comprend également deux projets dont l'énergie est entièrement vendue sur le marché. Cette acquisition permet d'accroître et de diversifier la présence de la Société dans ce pays et représente son entrée sur les marchés de l'ERCOT (*Electric Reliability Council of Texas*) et de la SPP (*Southwest Power Pool*).

Changements au portefeuille de projets

Le portefeuille de projets équivaut à 4 083 MW, soit 155 MW de plus qu'à la fin du troisième trimestre 2022. L'**éolien** demeure le principal secteur de croissance de la Société avec un portefeuille de projets qui équivaut à 2 367 MW, 70 MW de plus qu'au trimestre précédent. Pour le secteur **solaire**, le portefeuille de projets équivaut à 1 716 MW, 85 MW de plus qu'au trimestre précédent. Ce secteur offre un fort potentiel de croissance tant en Europe qu'en Amérique du Nord. Pour le secteur du stockage, le portefeuille de projets équivaut à 820 MW, 28 MW de plus qu'au trimestre précédent.

Le portefeuille de projets a augmenté de 840 MW depuis 2021 soit 398 MW de plus au niveau du secteur **éolien** et de 442 MW au niveau du secteur **solaire**. Pour le secteur du stockage, le portefeuille de projets a augmenté de 630 MW comparativement à 2021.

RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

PORTEFEUILLE DE PROJETS

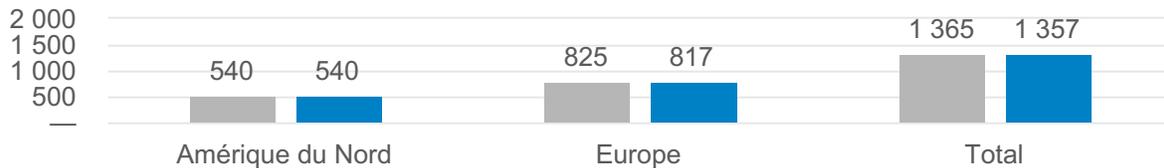
		CANADA ET ÉTATS-UNIS	FRANCE ET AUTRES	TOTAL BORALEX
TOTAL 4 083 MW STOCKAGE 820 MW	PHASE PRÉLIMINAIRE			
	• Droits fonciers sécurisés	 265 MW	439 MW	704 MW
	• Interconnexion possible	 275 MW	378 MW	653 MW
	• Vérification de l'acceptabilité par les collectivités locales et des risques réglementaires			
	PUISSANCE DE PRODUCTION	540 MW	817 MW	1 357 MW
	STOCKAGE 	660 MW	83 MW	743 MW
	PHASE MI-PARCOURS			
	• Amérique du Nord : Évaluation et design préliminaire pour faire une soumission	 667 MW	707 MW	1 374 MW
	• Europe : Design préliminaire et demandes d'autorisations administratives effectuées	 -	228 MW	228 MW
	PUISSANCE DE PRODUCTION	667 MW	935 MW	1 602 MW
STOCKAGE 	-	-	-	
PHASE AVANCÉE				
• Amérique du Nord : Projet soumis dans un appel d'offres ⁽¹⁾	 193 MW	96 MW	289 MW	
• Europe : Projet autorisé par les autorités réglementaires et soumis dans un appel d'offres (France) ⁽¹⁾	 825 MW	10 MW	835 MW	
PUISSANCE DE PRODUCTION	1 018 MW	106 MW	1 124 MW	
STOCKAGE 	77 MW	-	77 MW	
TOTAL				
PUISSANCE DE PRODUCTION	1 125 MW	1 242 MW	2 367 MW	
STOCKAGE 	1 100 MW	616 MW	1 716 MW	
PUISSANCE DE PRODUCTION	2 225 MW	1 858 MW	4 083 MW	
STOCKAGE 	737 MW	83 MW	820 MW	

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

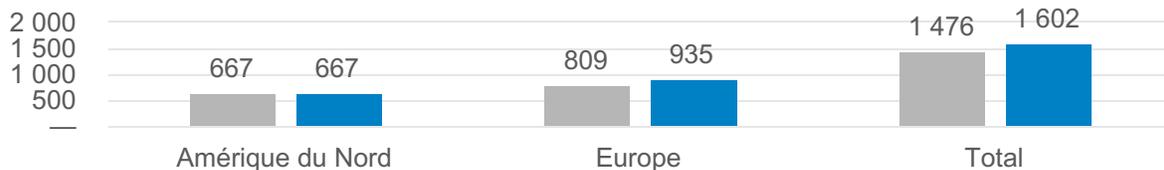
Voici les mouvements entre les stades de développement du portefeuille de projets depuis le dernier trimestre :

● T3 2022 ● T4 2022

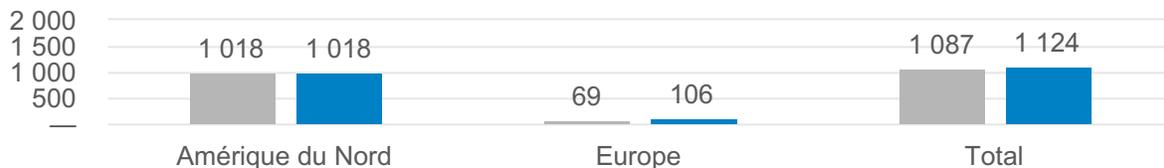
Phase préliminaire



Phase mi-parcours



Phase avancée



Phase préliminaire

Le recul de 8 MW s'explique par :

- l'inscription de quatre nouveaux projets éoliens et de 10 nouveaux projets solaires pour un ajout de 137 MW en Europe ;
- la modification de la puissance prévue de neuf projets éoliens et de six projets solaires, en Europe, pour un ajout de 18 MW ;
- le passage à la phase mi-parcours de quatre projets éoliens et de quatre projets solaires pour un retrait totalisant 163 MW en Europe.

Phase mi-parcours

La variation de 126 MW s'explique par :

- l'avancement en phase mi-parcours de quatre projets éoliens et de quatre projets solaires en Europe, pour un ajout de 163 MW ;
- le passage en phase avancée de trois projets éoliens en Europe, pour un retrait de 37 MW.

Phase avancée

L'augmentation de 37 MW s'explique par le passage en phase avancée de trois projets éoliens en Europe.

Changements dans le chemin de croissance

Le *Chemin de croissance* représente une puissance de 618 MW.

Le secteur **éolien** demeure le principal secteur pour lequel les projets sont sécurisés, en construction ou prêts à construire avec un total de 405 MW, 66 MW de moins qu'au trimestre précédent. Le secteur **solaire** comprend des projets sécurisés, en construction ou prêts à construire pour un total de 213 MW, soit 12 MW de moins qu'au trimestre précédent.

Le chemin de croissance a diminué de 29 MW depuis 2021 soit 17 MW de moins au niveau du secteur **éolien** et de 12 MW au niveau du secteur **solaire**. Pour le secteur du stockage, le chemin de croissance est resté stable.

CHEMIN DE CROISSANCE

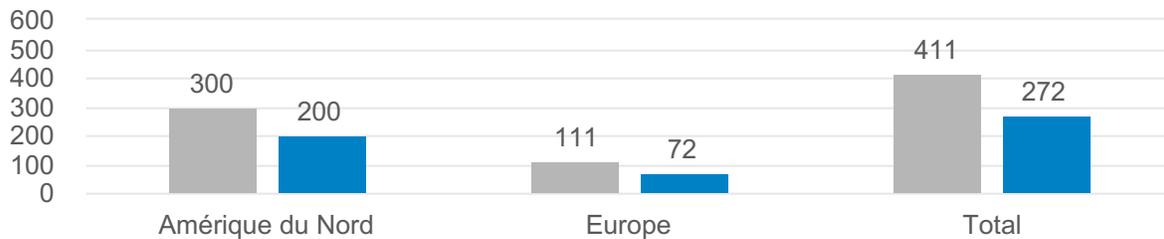
		CANADA ET ÉTATS-UNIS	FRANCE ET AUTRES	TOTAL BORALEX	
TOTAL 618 MW	PHASE SÉCURISÉE				
	<ul style="list-style-type: none"> Amérique du Nord : Contrat obtenu (REC ou CAE) et interconnexion sécurisée Europe : Contrat obtenu (CAE) et interconnexion sécurisée (France); projet autorisé par les autorités réglementaires et interconnexion sécurisée (Écosse) 		-	72 MW	72 MW
			200 MW	-	200 MW
		PUISSANCE DE PRODUCTION	200 MW	72 MW	272 MW
	STOCKAGE 	-	-	-	
	PHASE EN CONSTRUCTION OU PRÊTS À CONSTRUIRE				
	<ul style="list-style-type: none"> Permis obtenus Financement en cours Date de mise en service établie Purgé de tous recours (France) Autorisé par le Conseil d'administration de Boralex 		100 MW	233 MW	333 MW
			-	13 MW	13 MW
		PUISSANCE DE PRODUCTION	100 MW	246 MW	346 MW
	STOCKAGE 	-	3 MW	3 MW	
TOTAL		100 MW	305 MW	405 MW	
		200 MW	13 MW	213 MW	
	PUISSANCE DE PRODUCTION	300 MW	318 MW	618 MW	
	STOCKAGE 	-	3 MW	3 MW	

ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 3 020 MW

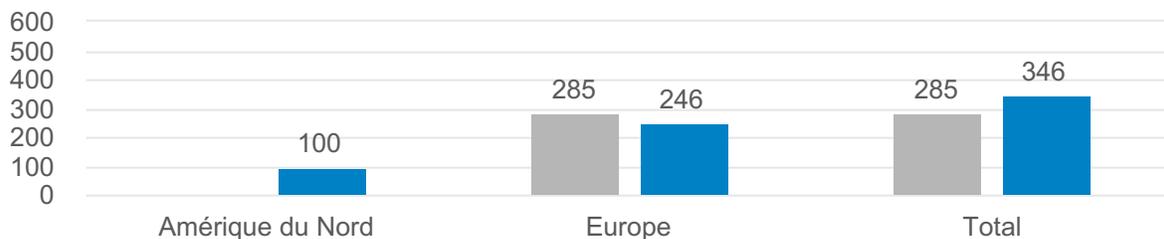
Au 31 décembre 2022 et au 23 février 2023.

● T3 2022 ● T4 2022

Phase sécurisée



Phase en construction ou prêts à construire



La **phase sécurisée** représente une puissance prévue qui est passée de 411 MW au 30 septembre 2022 à 272 MW au 31 décembre 2022. Ce recul de 139 MW s'explique par :

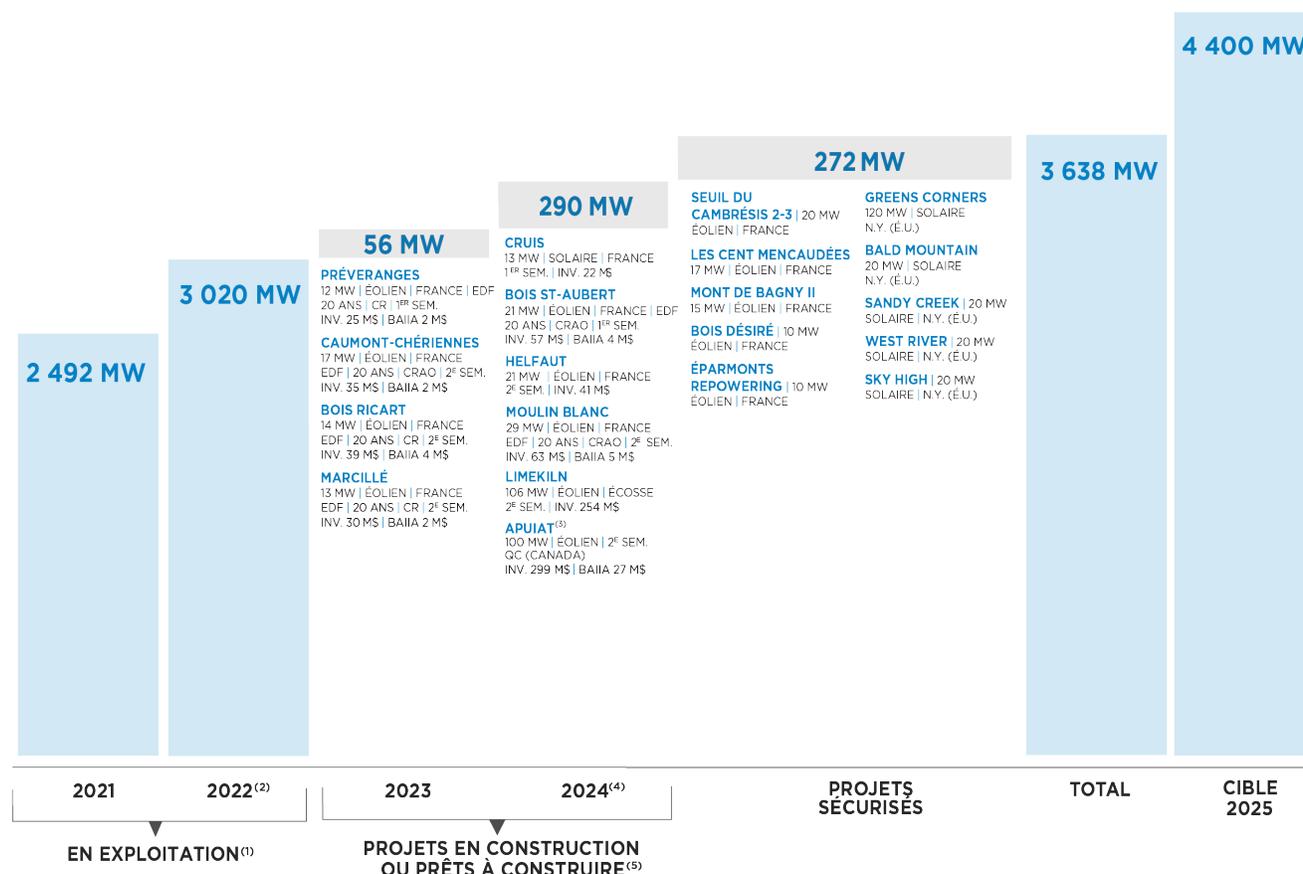
- le passage à la phase construction ou prêt à construire d'un projet éolien en Amérique du Nord et de deux projets éoliens en Europe totalisant 150 MW ;
- la modification de la puissance prévue de trois projets éoliens en Europe.

La **phase en construction ou prêts à construire** représente une puissance prévue qui est passée de 285 MW au 30 septembre 2022 à 346 MW au 31 décembre 2022. Cette augmentation de 61 MW s'explique par :

- l'avancement à la phase en construction ou prêts à construire d'un projet éolien en Amérique du Nord et de deux projets éoliens en Europe totalisant 150 MW ;
- la mise en service de deux parcs éoliens et d'un parc solaire, en Europe, qui figuraient au chemin de croissance au 30 septembre 2022 ;
- la modification de la puissance prévue d'un projet éolien en Europe.

Comme l'indique le *Chemin de croissance*, la Société compte des sites en exploitation d'une puissance installée de 3 020 MW au 31 décembre 2022, soit une augmentation de 536 MW depuis le 30 septembre 2022 en raison de l'acquisition d'une participation de 50 % dans cinq parcs éoliens aux États-Unis et de la mise en service de trois sites en décembre 2022. La mise en service des sites sécurisés et en construction pourrait porter à 3 638 MW la puissance installée de Boralex.

Chemin de croissance



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

⁽²⁾ Au 31 décembre 2022 et au 23 février 2023.

⁽³⁾ La Société détient 50 % des actions du projet éolien d'une puissance totale de 200 MW et elle ne détient pas le contrôle.

⁽⁴⁾ Certains éléments, dont le BAIIA des projets pour les mises en service prévues en 2024, seront divulgués ultérieurement puisque des mesures sont toujours en cours pour optimiser davantage ces projets.

⁽⁵⁾ L'investissement total et le BAIIA annuel estimé pour les projets situés en France ont été convertis en dollars canadiens au taux de clôture au 31 décembre 2022.

Huit projets éoliens, un projet solaire et un projet de stockage en Europe ainsi qu'un projet éolien en Amérique du Nord 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 assujettis soit des contrats d'achat d'électricité, soit à des contrats de compléments de rémunération à long terme, lesquels bénéficient d'un prix fixe, soit 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 2023 et en 2024, 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 80 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. La mise en œuvre de ces projets nécessitera des investissements totaux prévus¹ de l'ordre de 865 M\$ et des financements prévus¹ à hauteur de 619 M\$. Au 31 décembre 2022, les sommes déjà investies¹ dans ces projets s'élevaient à 130 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 1 716 MW.

Le 2 juin 2022, Boralex a annoncé que cinq projets solaires totalisant 540 MW en puissance installée et 77 MW en stockage ont été sélectionnés par la NYSERDA dans le cadre de son appel d'offres 2021 pour les crédits d'énergie renouvelable destinés à des fins commerciales.

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 se situe à 820 MW à la fin de l'exercice 2022, grâce aux efforts soutenus consacrés à leur développement.

Mentionnons aussi que la Société reste à l'affût des nouvelles occasions et poursuit ses analyses et ses études de marché pour le développement de ses activités dans les pays cibles hors France, ce qui a notamment mené à la récente acquisition d'Infenergy.

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 (CAÉ corporatifs) ainsi que l'ajout progressif de services complémentaires offerts aux réseaux de transport d'énergie ainsi qu'aux importants consommateurs d'électricité. Des discussions constantes pour la signature de CAÉ corporatifs, notamment en France et au Royaume-Uni, ont cours.

En 2022, la Société a exercé son droit de résiliation de certains contrats d'achat d'électricité en France arrivant à échéance entre 2022 et 2026. De nouveaux contrats ont été mis en place à partir du 1^{er} octobre 2022 pour la très grande majorité de la puissance de production concernée. Au cours du quatrième trimestre 2022, la Société a enregistré une hausse importante de revenus liés à ces nouveaux contrats. Ces revenus ont toutefois été soumis à la contribution sur la rente inframarginale établie par la Loi de finances 2023 en France, soit une taxe calculée à 90 % des revenus en excès du prix seuil de 100 €/MWh.

La gestion agile de son portefeuille d'actifs assure à la Société, d'une part, une sécurité à long terme et, d'autre part, une flexibilité permettant de profiter des conditions actuelles du marché de l'énergie avec la stratégie portant sur les CAÉ corporatifs et le marché/hedging.

Au cours de l'exercice, 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.

En avril, la Société a annoncé la conclusion d'une entente portant sur l'investissement par EIP, gestionnaire mondial de l'investissement basé en Suisse et spécialisé dans le secteur de l'énergie, à hauteur de 30 % de son portefeuille d'actifs en exploitation de 1,1 GW et de projets en développement de 1,5 GW en France. Avec une participation de 70 %, la Société demeure l'actionnaire majoritaire de ses activités de même que le gestionnaire de l'ensemble de ses actifs en exploitation et de ses projets en développement ou en construction en France. La somme reçue d'EIP lors de cette transaction a été en partie utilisée afin d'optimiser la structure de financement de la Société, notamment en effectuant un remboursement de la facilité de crédit rotatif, un remboursement anticipé d'un emprunt projet de 98 M\$ le 9 juin 2022 et du billet américain de 35 M\$ (27 M\$ US) le 15 juillet 2022, ce qui lui permettra de soutenir sa croissance grâce aux liquidités et à la disponibilité de la facilité de crédit rotatif.

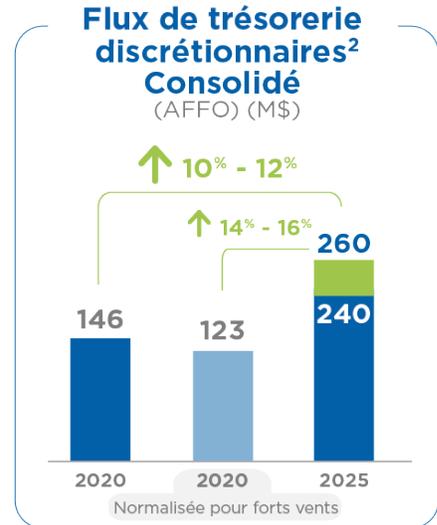
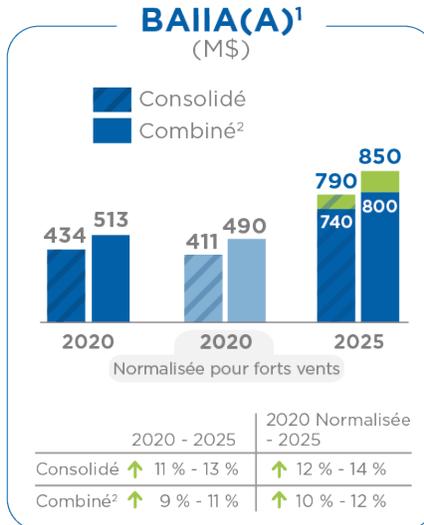
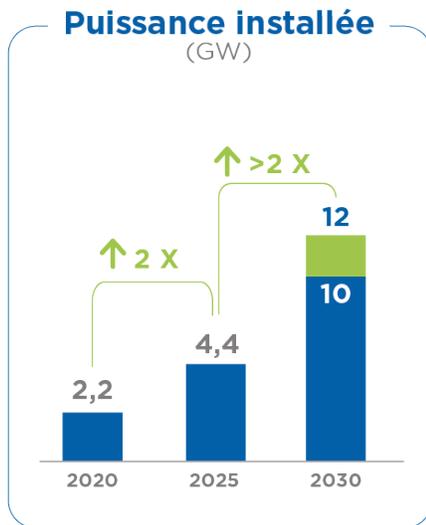
Au nombre des autres initiatives, nous retrouvons des projets de remplacement d'équipements (*repowering*) de certains parcs éoliens en France. Quatre parcs éoliens ont été mis en service après des travaux de repowering au cours de l'exercice 2022, pour une puissance installée totale de 73 MW, ce qui représente une augmentation de la puissance installée de 25 MW comparativement à leur puissance avant les travaux de repowering. Ces projets bénéficient d'équipements plus performants et de nouveaux contrats de compléments de rémunération d'une durée de 20 ans. De plus, la Société a été en mesure de financer une partie des coûts de remplacement d'équipements en vendant des actifs démantelés.

Boralex a l'intention d'optimiser au mieux l'entretien et la maintenance de ses actifs. Elle opte donc parfois pour le rapatriement de ces activités à l'interne et conserve, voire renégocie, des contrats de maintenance en externe. D'ailleurs, la Société a internalisé la maintenance et l'entretien de parcs éoliens canadiens et français d'une puissance installée totale de 140 MW en 2022.

Suivi des objectifs du plan stratégique

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



Réinvestir entre 50 et 70 %
des flux de trésorerie discrétionnaires² dans la croissance



Être la référence RSE
auprès de nos partenaires en allant au-delà des énergies renouvelables



Augmenter la proportion de financement corporatif et viser **l'atteinte d'une cote de crédit Investment Grade³**

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-.

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

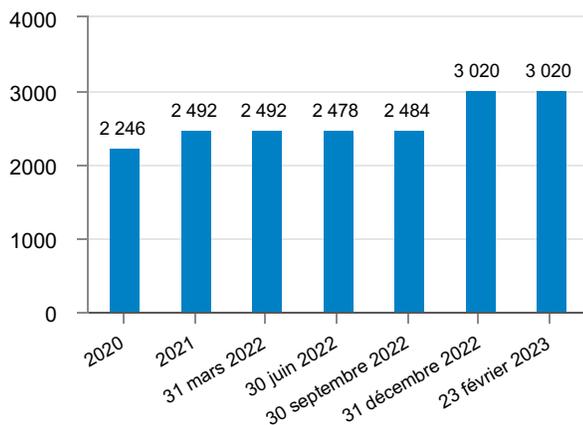
La puissance installée de Boralex est passée de 2 492 MW au 31 décembre 2021 à 3 020 MW au 31 décembre 2022.

En avril 2022, la Société a vendu sa centrale thermique Senneterre d'une puissance installée de 35 MW ainsi que le site éolien français La Bouleste, d'une puissance installée de 10 MW et, au cours du dernier trimestre, a cédé sa centrale solaire au Canada d'une puissance installée de 1 MW. Des parcs éoliens totalisant 127 MW ont été mis en service depuis le début de l'année. Finalement, le 29 décembre 2022, la Société a acquis une participation dans cinq parcs éoliens en exploitation d'une puissance installée totale de 894 MW. La participation acquise par Boralex représente une puissance installée nette de 447 MW.

Au 23 février 2023, la puissance installée est identique à celle au 31 décembre 2022.

Puissance installée

(en MW)



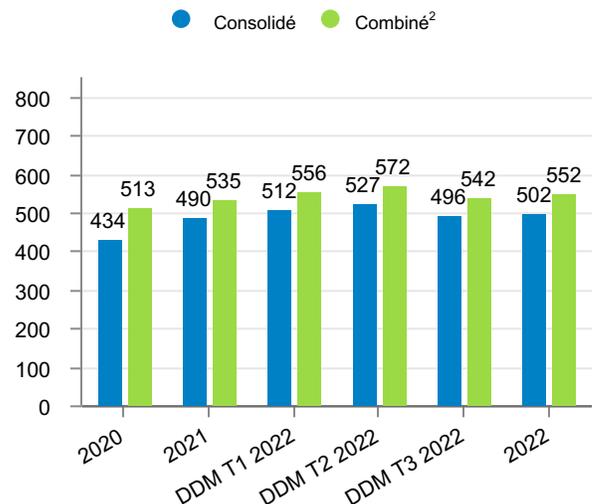
2) Atteindre 740 à 790 M\$ de BAIIA(A) consolidé, soit 800 à 850 M\$ de BAIIA(A) combiné d'ici 2025

Le BAIIA(A) s'élève à 158 M\$ en Consolidé et à 173 M\$ en Combiné pour la période de trois mois close le 31 décembre 2022 comparativement à 152 M\$ en Consolidé et à 163 M\$ en Combiné pour le trimestre correspondant de 2021.

Pour ce qui est de l'exercice clos le 31 décembre 2022, le BAIIA(A) se situe à 502 M\$ en Consolidé et à 552 M\$ en Combiné comparativement à 490 M\$ en Consolidé et à 535 M\$ en Combiné pour la période correspondante de 2021. Cette augmentation est principalement attribuable aux mises en service de nouveaux parcs éoliens et solaires ainsi qu'à la hausse de revenus des parcs qui vendent au prix du marché.

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

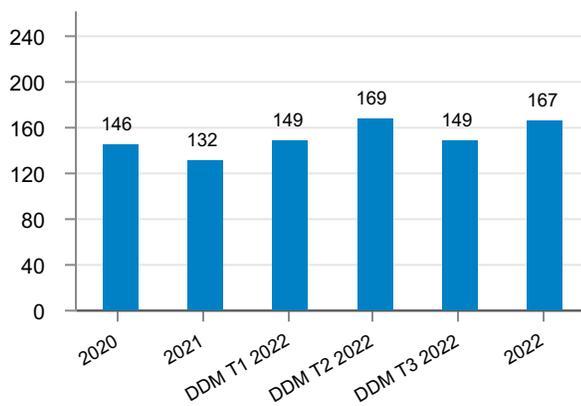
Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 77 M\$ pour la période de trois mois close le 31 décembre 2022 comparativement à 58 M\$ pour le trimestre correspondant de 2021.

Cette variation de 19 M\$ s'explique par l'augmentation du BAIIA(A) et la diminution des intérêts versés sur les dettes de la Société à la suite de remboursements anticipés au cours de l'exercice.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, les flux de trésorerie discrétionnaires ont atteint 167 M\$ comparativement à 132 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021. Cette variation de 35 M\$ s'explique par les mêmes éléments que pour la période de trois mois.

Flux de trésorerie discrétionnaires¹

(en millions de dollars canadiens)

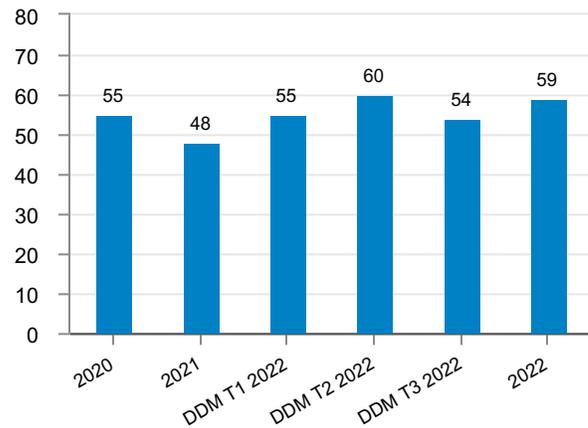


4) Réinvestir entre 50 et 70 % des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, le ratio de réinvestissement² était de 59 %, soit une valeur à l'intérieur de la fourchette cible de 50 % à 70 %.

Ratio de réinvestissement²

(en %)



¹La 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 rapport de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) distinct en février 2023, lequel inclut une divulgation plus étoffée de ses indicateurs clés, de ses politiques et de ses processus d'affaires. Vous trouverez ci-dessous les principales réalisations de l'exercice 2022.

E

ENVIRONNEMENT

Croître en ayant à cœur une trajectoire durable et résiliente

Déploiement de plusieurs projets de sensibilisation auprès des employés, tels que des célébrations du jour de la Terre, des ateliers Fresque du climat (en France) et la réduction de déchets dans les sites et bureaux.

Finalisation de l'analyse des risques physiques liés aux changements climatiques suivant les recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC).

Formations auprès du CODIR et du Conseil d'administration sur les impacts potentiels des changements climatiques.

Mise à jour et publication de la Mission environnementale de Boralex, reflétant l'évolution des ambitions de l'entreprise en matière d'environnement. (T4)

Adhésion auprès de l'initiative Science Based Targets (SBTi) nous engageant à nous fixer un objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre à long terme, fondé sur la science. (T4)

Adhésion à la Déclaration d'action sur l'engagement en matière de politique climatique publiée dans le cadre de la COP27, nous engageant à promouvoir auprès des gouvernements et associations sectorielles les objectifs de l'Accord de Paris. (T4)

S

SOCIÉTÉ

Respecter les vivants

Publication des engagements pris dans le cadre de "Parité d'ici 30" dans le but de promouvoir la représentativité féminine dans le secteur des énergies renouvelables.

Ajout d'une cible de diversité portant sur la proportion des femmes en poste de gestion ainsi qu'une cible en matière de santé et sécurité dans la compensation variable des dirigeants.

Lancement de formations offertes à l'ensemble des employés sur l'inclusion et la diversité, et sur les biais inconscients.

Première participation d'une cohorte de 13 collaboratrices Boralex au Défi 100 jours de l'effet A.

Atelier de sensibilisation des collaborateurs en Amérique du Nord dans le cadre de la Journée nationale de Vérité et Réconciliation du 30 septembre.

Mise à jour de l'engagement de Boralex en matière de santé et sécurité au travail.

Augmentation de la cible corporative de représentation féminine au Conseil d'administration, la faisant passer d'au moins 30 % à un minimum de 40 %; les femmes représentent aujourd'hui 45 % des membres de notre Conseil. (T4)

G

GOUVERNANCE

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

Publication du deuxième rapport RSE distinct de la Société en février 2022.

Participation de Boralex à plusieurs référents externes, dont CSA, CDP, EcoVadis et Corporate Knights.

Publication et déploiement de la Charte d'approvisionnement responsable, incluant une évaluation EcoVadis auprès de nos plus importants fournisseurs.

Formalisation de la responsabilité en RSE auprès de l'ensemble du Conseil d'administration et inclusion dans les mandats des différents comités.

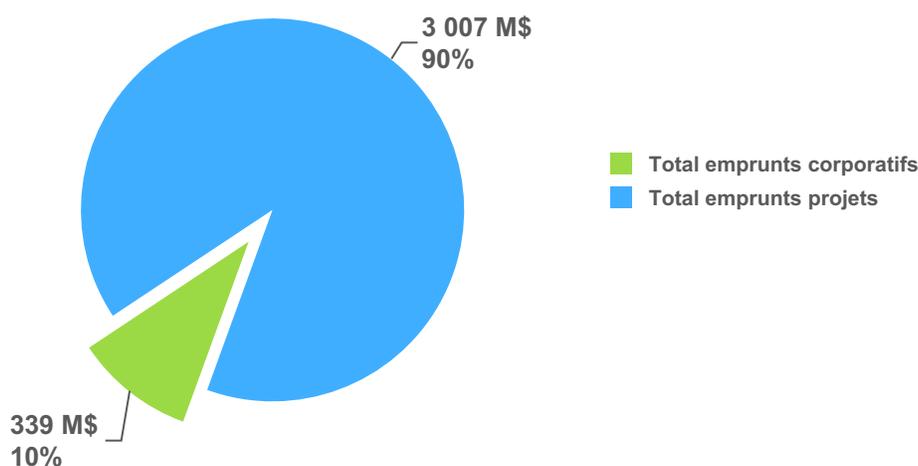
Création d'une vice-présidence, gestion intégrée des risques et responsabilité sociétale de l'entreprise (RSE) visant à incorporer les questions environnementales et sociétales dans la gestion des risques d'entreprise. (T4)

Révision du Code d'éthique de l'entreprise, avec déploiement prévu en 2023, pour refléter nos ambitions de croissance et notre engagement de produire des énergies renouvelables de façon durable pour les générations futures. (T4)

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.

Répartition des emprunts - solde du capital - 3,3 G\$
Au 31 décembre 2022



Le 29 avril 2022, la Société a annoncé la clôture 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. Les sommes reçues d'EIP lors de cette transaction ont été en partie utilisées afin d'optimiser la structure de financement de la Société. En effet, la Société a effectué un remboursement de la facilité de crédit rotatif pour un montant de 272 M\$, le 5 mai 2022, un remboursement anticipé d'un emprunt projet au montant de 98 M\$, le 9 juin 2022, et le remboursement du billet américain de 35 M\$ (27 M\$ US), le 15 juillet 2022. La facilité de crédit rotatif représente ainsi un financement corporatif disponible pour financer la stratégie de croissance en lien avec cette cible d'entreprise. Grâce au remboursement des prêts mentionnés précédemment, la Société a pu bénéficier d'économies au chapitre des flux de trésorerie discrétionnaires de la deuxième partie de l'exercice 2022.

Liquidités disponibles et financements autorisés

	Au 31 déc. 2022	Au 31 déc. 2021
(en millions de dollars canadiens) (non audités)		
Facilités de crédit de la société mère		
Facilité de crédit autorisée ⁽¹⁾	450	450
Emprunts effectués sur la facilité de crédit autorisée ⁽²⁾	(61)	(258)
Tranche non utilisée de la facilité de crédit de la société mère	389	192
Tranche non utilisée de la facilité de construction	35	147
Facilités de crédit disponibles pour la croissance⁽³⁾	424	339
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles ⁽⁴⁾	70	58
Liquidités disponibles et financements autorisés⁽⁴⁾	494	397

⁽¹⁾ Excluant la clause accordéon de 150 M\$.

⁽²⁾ Au 31 décembre 2022, ce montant inclut 22 M\$ de lettre de crédit (17 M\$ au 31 décembre 2021)

⁽³⁾ Les facilités de crédits disponibles pour la croissance 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⁾ La trésorerie et équivalents de trésorerie et les liquidités disponibles et financements autorisés 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.

Comme démontré par le tableau ci-dessus, la Société dispose d'une flexibilité financière lui permettant de soutenir sa croissance. Les liquidités disponibles et les financements autorisés lui permettront d'investir dans ses projets actuels, de financer le développement de nouveaux projets afin d'atteindre ses objectifs de croissance et de poursuivre la mise en œuvre de son plan stratégique.

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

Informations financières sectorielles et géographiques de la période de trois mois et de l'exercice clos le 31 décembre 2022

	Périodes de trois mois closes les 31 décembre				Exercices clos les 31 décembre			
	2022	2021	Variation		2022	2021	Variation	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)			GWh ou \$	%			GWh ou \$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾	1 619	1 492	127	9	5 617	5 552	65	1
Sites éoliens	1 355	1 168	187	16	4 289	4 135	154	4
Canada	620	555	65	12	2 127	1 987	140	7
France	735	613	122	20	2 162	2 148	14	1
Centrales hydroélectriques	175	223	(48)	(21)	752	789	(37)	(5)
Canada	92	91	1	1	401	382	19	5
États-Unis	83	132	(49)	(37)	351	407	(56)	(14)
Sites solaires	89	81	8	10	536	483	53	11
États-Unis	81	76	5	6	478	461	17	4
France	8	5	3	90	58	22	36	>100
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	20	(20)	(100)	40	145	(105)	(73)
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	322	192	130	68	818	671	147	22
Sites éoliens	295	164	131	79	681	542	139	26
Canada	83	72	11	14	283	259	24	9
France	212	92	120	>100	398	283	115	41
Centrales hydroélectriques	18	18	—	—	71	64	7	12
Canada	10	9	1	12	38	36	2	7
États-Unis	8	9	(1)	(10)	33	28	5	18
Sites solaires	9	7	2	40	60	44	16	37
États-Unis	7	6	1	32	42	39	3	10
France	2	1	1	78	18	5	13	>100
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	3	(3)	(100)	6	21	(15)	(71)
BAIIA(A)⁽³⁾	158	152	6	4	502	490	12	3
Sites éoliens	173	152	21	14	508	475	33	7
Canada	82	71	11	16	270	248	22	9
France	91	81	10	13	238	227	11	5
Centrales hydroélectriques	12	13	(1)	(6)	51	47	4	9
Canada	6	6	—	6	28	27	1	3
États-Unis	6	7	(1)	(18)	23	20	3	16
Sites solaires	3	5	(2)	(46)	46	37	9	25
États-Unis	1	4	(3)	(74)	29	33	(4)	(8)
France	2	1	1	70	17	4	13	>100
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	2	4	(2)	(59)
Corporatif et éliminations	(30)	(18)	(12)	(62)	(105)	(73)	(32)	(44)

⁽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. Le 1^{er} avril 2022, la Société a cédé la centrale de Senneterre, dernier actif de production d'énergie à base de biomasse de son portefeuille.

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

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 31 décembre 2022

Diminution de 91 % du résultat d'exploitation attribuable à la dépréciation d'actifs et augmentation de 4 % du BAIIA(A)¹ attribuable en majeure partie aux mises en services, aux prix d'électricité élevés et aux nouveaux contrats d'achat d'électricité mis en place.

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)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ¹
Consolidé			
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	1 492	192	152
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	39	8	8
Cession ⁽²⁾	(20)	(3)	—
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	111	111
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité - taxe	—	—	(110)
Volume	108	16	16
Effet de change	—	(1)	(1)
Autres	—	(1)	(18)
Période de trois mois close le 31 décembre 2022	1 619	322	158
Sites éoliens			
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	1 168	164	152
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	35	7	7
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	108	108
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité - taxe	—	—	(110)
Volume	152	18	18
Effet de change	—	(2)	(2)
Période de trois mois close le 31 décembre 2022	1 355	295	173
Centrales hydroélectriques			
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	223	18	13
Volume	(48)	(2)	(2)
Prix	—	2	2
Effet de change	—	1	1
Autres	—	(1)	(2)
Période de trois mois close le 31 décembre 2022	175	18	12
Sites solaires			
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	81	7	5
Mises en service ⁽²⁾	4	1	1
Volume	4	—	—
Prix	—	1	1
Autres	—	—	(4)
Période de trois mois close le 31 décembre 2022	89	9	3
Centrales thermiques			
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	20	3	—
Cession ⁽²⁾	(20)	(3)	—
Période de trois mois close le 31 décembre 2022	—	—	—
Corporatifs et éliminations			
Période de trois mois close le 31 décembre 2021			(18)
Autres			(12)
Période de trois mois close le 31 décembre 2022			(30)

⁽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*.

Acquisitions, mises en service et cessions

En France, le secteur **éolien** a bénéficié de l'apport des nouvelles installations mises en service depuis le quatrième trimestre 2021 (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*) et de la remise en activité de sites à la suite d'arrêts temporaires liés à des travaux de repowering, ce qui s'est traduit par un ajout de 35 GWh à la production, et de 7 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR ainsi qu'au BAIIA(A). En raison des mesures d'urgence mises en place par le gouvernement français afin d'accélérer le développement des énergies renouvelables, les sites mis en service en France en 2022 ont bénéficié de ventes au marché à la suite du report de l'activation de leur contrat de complément de rémunération.

Quant au secteur **solaire**, les mises en service en France en 2022 ont ajouté 4 GWh à la production, et 1 M\$ aux produits de la vente d'énergie et CR, ainsi qu'au BAIIA(A).

Dans le cas du secteur **thermique**, la cession de la centrale Senneterre a retranché 20 GWh à la production et 3 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR.

Volume

Tant en France qu'au Canada, le secteur **éolien** a connu de meilleures conditions de vent comparativement au quatrième trimestre 2021. Le volume de production des actifs comparables a ainsi augmenté de 152 GWh, ce qui a donné lieu à un écart favorable de 18 M\$ à la fois pour les produits de la vente d'énergie et CR, et le BAIIA(A).

Du côté du secteur **hydroélectrique**, les centrales canadiennes ont enregistré un volume de production de 92 GWh, un résultat similaire à celui du quatrième trimestre 2021, tandis que les centrales américaines ont fait face à des conditions moins favorables, ce qui a entraîné une baisse de volume de 37 % pour un total de 83 GWh. L'ensemble du secteur se retrouve ainsi avec un écart défavorable de 48 GWh au chapitre de la production, et de 2 M\$ en ce qui concerne tant les produits de la vente d'énergie et CR que le BAIIA(A).

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

Les produits de vente d'énergie et CR et le BAIIA(A) affichent un écart favorable de 111 M\$ par rapport aux résultats du quatrième trimestre 2021. Un tel écart s'explique principalement par :

- la résiliation anticipée de contrats d'obligation d'achat en France au cours du troisième trimestre 2022, suivie de la mise en place de nouveaux contrats en ligne avec les prix d'électricité élevés, ce qui s'est traduit par un ajout de 117 M\$;
- l'augmentation des prix marchés aux États-Unis pour les centrales hydroélectriques, ce qui a donné lieu à un apport additionnel de 2 M\$;
- l'indexation prévue aux contrats d'achat d'électricité et autres éléments pour un ajout de 2 M\$.

Ces écarts favorables totalisant 121 M\$ ont été réduits de 10 M\$ compte tenu de la modification aux contrats de compléments de rémunération à la suite de l'adoption de la *Loi finance rectificative* en août 2022, laquelle est rétroactive au 1^{er} janvier 2022. Avant l'adoption de cette loi, lorsque le prix de vente de l'énergie était supérieur au tarif de référence, un CR négatif était comptabilisé jusqu'à concurrence des sommes perçues depuis le début du contrat au titre du CR pour chaque contrat et donc, comme certains sites avaient complètement retournés les sommes perçues, ils ont pu conserver en 2021 l'excédent reçu de 10 M\$. Depuis l'adoption de la nouvelle loi, laquelle est rétroactive au 1^{er} janvier 2022, la Société a maintenant une obligation légale de payer les CR négatifs.

Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité - taxe France - adoption 2022

En septembre 2022, le Conseil de l'Union européenne (UE) a annoncé puis adopté une mesure d'urgence afin de réagir aux difficultés pour les consommateurs causées par les prix élevés de l'électricité. Le 30 décembre 2022, le gouvernement français a adopté la Loi de finances pour 2023 qui inclut la transposition de cette mesure en droit français. Cette nouvelle taxe prévoit une contribution calculée à 90 % des revenus en excès d'un seuil de 100 €/MWh à partir du 1^{er} juillet 2022, et s'applique à tous les parcs en exploitation, sauf ceux qui bénéficient d'un contrat de complément de rémunération, activé ou non. La provision enregistrée relativement à cette nouvelle loi s'élève à 110 M\$ (76 M€).

Autres

La variation de 18 M\$ s'explique principalement par une augmentation de la masse salariale et des honoraires professionnels pour 8 M\$ compte tenu principalement de la croissance de la Société et des frais de développement pour 4 M\$.

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

Au cours de la période de trois mois close le 31 décembre 2022, la Société a enregistré un résultat d'exploitation de 7 M\$, comparativement à 74 M\$ pour la période correspondante de 2021, soit un recul de 67 M\$ principalement dû à la dépréciation des actifs solaires qui a été comptabilisée au cours du quatrième trimestre 2022 pour 81 M\$. Exclusion faite de cette dépréciation, le résultat d'exploitation aurait été en hausse de 14 M\$ par rapport à 2021. Le BAIIA(A) est quant à lui passé de 152 M\$ à 158 M\$, une augmentation de 6 M\$ ou de 4 %.

La dépréciation enregistrée pour les actifs solaires fait suite à la hausse subite et prononcée des taux d'intérêt aux États-Unis, ce qui résulte en une diminution de la valeur recouvrable en raison de la hausse du taux d'actualisation des flux de trésorerie futurs. La dépréciation totale comptabilisée est de 81 M\$, et la portion attribuable aux actionnaires de Boralex est de 46 M\$. Considérant que Boralex s'est protégée contre l'augmentation des taux d'intérêts via un swap ayant une juste valeur à la situation financière de 36 M\$, l'effet net des éléments décrits ci-dessus sur les capitaux propres attribuables aux actionnaires de Boralex est de 10 M\$. Ces éléments n'ont aucune incidence sur les flux de trésorerie de la période de trois mois close le 31 décembre 2022. Enfin, les éléments mentionnés ci-haut n'ont pas d'impact sur la performance anticipée pour ces actifs. De plus, la majorité de la dépréciation pourra être renversée dans les périodes futures si le coût du capital diminue.

Relation entre les produits et les charges d'exploitation

Excluant les acquisitions, les cessions, 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 67 % au quatrième trimestre 2022 par rapport à un an plus tôt, tandis que les charges d'exploitation ont plus que quadruplé, en raison principalement de l'enregistrement d'une provision de 110 M\$ relativement à la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité et d'une augmentation de la masse salariale. Si on exclut la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité, les charges d'exploitation ont augmenté de 10 %. Les écarts de la production (volume) et de prix d'électricité discuté précédemment expliquent la variation des produits de la vente d'énergie et CR qui n'ont pas d'effet directement sur les charges d'exploitation.

Résultat net

Dans l'ensemble pour la période de trois mois close le 31 décembre 2022, Boralex a enregistré une perte nette de 7 M\$, comparativement à un résultat net de 20 M\$ pour la période correspondante de 2021.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessous, au quatrième trimestre 2022, la Société génère un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 14 M\$ ou 0,14 \$ par action (de base et dilué), contre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 17 M\$ ou 0,17 \$ par action (de base et diluée) pour la période correspondante de 2021.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens)

Résultat net de la période de trois mois close le 31 décembre 2021	17
BAIIA(A) ⁽¹⁾	6
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des coentreprises	10
Amortissement	8
Dépréciation	(80)
Frais d'acquisition	1
Charges financières	6
Impôts sur le résultat	7
Part des actionnaires sans contrôle	24
Autres gains	(1)
Autres	16
Variation	(3)
Résultat net de la période de trois mois close le 31 décembre 2022	14

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

L'écart défavorable de 3 M\$ résulte principalement de :

- l'augmentation de la dépréciation de 80 M\$ principalement attribuable aux parcs solaires aux États-Unis comptabilisée au cours du quatrième trimestre 2022 pour tenir compte de l'évolution du coût du capital depuis leur acquisition.

Le tout a été presque en totalité compensé par :

- une augmentation de 6 M\$ du BAIIA(A) ;
- une hausse de 10 M\$ de la juste valeur d'un dérivé associé au contrat d'achat d'énergie d'une coentreprise ;
- un recul de 8 M\$ de la charge d'amortissement compte tenu de la disposition d'actifs et des travaux de repowering touchant des sites éoliens français, ainsi que d'une variation favorable des taux de change ;
- une diminution de 7 M\$ de la charge d'impôts sur les résultats attribuable à la diminution des résultats pour le trimestre ;

- une attribution d'une perte nette aux actionnaires sans contrôle pour un écart favorable de 24 M\$, dont un montant de 35 M\$ relatif à la portion attribuable aux actionnaires sans contrôle de la dépréciation comptabilisée sur les immobilisations corporelles et incorporelles des parcs solaires aux États-Unis pour lesquels la Société détient des participations variant de 50 % à 100 % ;
- une augmentation de 16 M\$ en ce qui concerne les autres éléments compte tenu principalement de la variation de la juste valeur d'instruments financiers et de l'augmentation du gain de change.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2022

Diminution de 39 % du résultat d'exploitation attribuable à la dépréciation d'actifs et augmentation du BAIIA(A)¹ de 3 % attribuable en majeure partie aux mises en services et aux prix d'électricité élevés.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ⁽¹⁾
Consolidé			
Exercice clos le 31 décembre 2021	5 552	671	490
Acquisitions ⁽²⁾	17	2	2
Mises en service, arrêts temporaires ⁽²⁾	89	28	28
Volume	64	18	18
Cession ⁽²⁾	(105)	(15)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	130	130
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité - taxe	—	—	(110)
Effet de change	—	(16)	(10)
Masse salariale	—	—	(16)
Autres	—	—	(28)
Exercice clos le 31 décembre 2022	5 617	818	502
Sites éoliens			
Exercice clos le 31 décembre 2021	4 135	542	475
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	54	15	15
Volume	100	19	19
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	124	124
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité - taxe	—	—	(110)
Effet de change	—	(18)	(14)
Autres	—	(1)	(1)
Exercice clos le 31 décembre 2022	4 289	681	508
Centrales hydroélectriques			
Exercice clos le 31 décembre 2021	789	64	47
Volume	(37)	—	—
Prix	—	5	5
Autres	—	2	(1)
Exercice clos le 31 décembre 2022	752	71	51
Sites solaires			
Exercice clos le 31 décembre 2021	483	44	37
Acquisitions ⁽²⁾	17	2	2
Mises en service ⁽²⁾	35	13	13
Autres	1	1	(6)
Exercice clos le 31 décembre 2022	536	60	46
Centrales thermiques			
Exercice clos le 31 décembre 2021	145	21	4
Cession ⁽²⁾	(105)	(15)	(2)
Exercice clos le 31 décembre 2022	40	6	2
Corporatifs et éliminations			
Exercice clos le 31 décembre 2021			(73)
Effet de change			2
Masse salariale			(16)
Autres			(18)
Exercice clos le 31 décembre 2022			(105)

⁽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*.

Acquisitions, mises en service et cessions

En France, le secteur **éolien** a bénéficié de l'apport de nouvelles installations mises en service (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*), lesquelles ont pu vendre l'électricité produite sur le marché en raison des mesures d'urgence mises en place par le gouvernement français, permettant la vente au marché pendant 18 mois avant l'activation du contrat de complément de rémunération. Compte tenu également de l'effet des arrêts temporaires liés aux travaux de repowering, l'écart favorable par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2021 s'établit à 54 GWh en ce qui concerne la production et à 15 M\$ dans le cas des produits de vente d'énergie et CR ainsi que du BAIIA(A).

Quant au secteur **solaire**, l'acquisition de participations dans des sites aux **États-Unis** au premier trimestre 2021 et les nouvelles installations mises en service en **France** à la fin de 2021 et de 2022 ont donné lieu à un écart favorable de 52 GWh au chapitre de la production et de 15 M\$ dans le cas des produits de la vente d'énergie et CR, ainsi que du BAIIA(A).

Du côté du secteur **thermique**, les cessions des centrales Blendecques et Senneterre se sont soldées par une diminution de 105 GWh de la production, de 15 M\$ des produits de vente d'énergie et CR, et de 2 M\$ du BAIIA(A).

Volume

Au Canada, le secteur **éolien** a connu de meilleures conditions de vent comparativement à l'exercice 2021, pour un écart favorable de 140 GWh au chapitre de la production des actifs comparables et de 20 M\$ pour les produits de la vente d'énergie et CR et le BAIIA(A). Quant à la France, les conditions de vent ont toutefois été un peu moins favorables qu'un an plus tôt, donnant lieu à une diminution de 40 GWh de la production des actifs comparables et de 1 M\$ des produits de la vente d'énergie et CR et du BAIIA(A). Dans l'ensemble, les actifs éoliens comparables affichent une augmentation de 100 GWh de la production et de 19 M\$ des produits de la vente d'énergie et CR, et du BAIIA(A).

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

Les produits de la vente d'énergie et CR et le BAIIA(A) affichent un écart favorable de 130 M\$ par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2021. Un tel écart s'explique principalement par :

- la résiliation anticipée de contrats d'obligation d'achat en France au cours du troisième trimestre 2022 et la mise en place de nouveaux contrats en ligne avec les prix d'électricité élevés, ce qui s'est traduit par un ajout de 122 M\$;
- l'augmentation des prix marchés aux États-Unis pour les centrales hydroélectriques pour un apport additionnel de 5 M\$;
- l'indexation prévus aux contrats d'achat d'électricité et autres éléments pour un ajout de 13 M\$.

Ces écarts favorables totalisant 140 M\$ ont été réduits d'un montant de 10 M\$ lié à la modification aux contrats de compléments de rémunération comme expliqué à la section *Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 31 décembre 2022*.

Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité - taxe France - adoption 2022

La provision enregistrée relativement à cette nouvelle loi s'élève à 110 M\$ (76 M€) comme expliqué à la section *Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 31 décembre 2022*.

Effet de change

Pour l'ensemble de l'exercice 2022, la variation du taux de change de l'euro et du dollar américain a donné lieu à une diminution de 16 M\$ des produits de vente d'énergie et CR et de 10 M\$ du BAIIA(A).

Masse salariale

L'augmentation de la masse salariale au cours de l'exercice 2022, attribuable en majeure partie à la hausse de l'effectif liée à la croissance de la Société, s'est traduite par un écart défavorable de 16 M\$ du point de vue du BAIIA(A).

Rapprochement entre le BAIIA(A) et le résultat d'exploitation

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, la Société a enregistré un résultat d'exploitation de 112 M\$, comparativement à 182 M\$ pour la période correspondante de 2021, soit une diminution de 70 M\$ ou de 39 % principalement due à la dépréciation des actifs solaires qui a été comptabilisée au cours du quatrième trimestre 2022 pour 81 M\$. Exclusion faite de cette dépréciation, le résultat d'exploitation aurait été en hausse de 11 M\$ par rapport à 2021. Le BAIIA(A) est quant à lui passé de 490 M\$ à 502 M\$, une augmentation de 12 M\$ ou de 3 %.

La dépréciation des actifs solaires a été comptabilisée à la suite d'une augmentation du coût du capital aux États-Unis, tel qu'expliqué dans la section *Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 31 décembre 2022*.

Relation entre les produits et les charges d'exploitation

Excluant les acquisitions, les cessions, 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 22 % au cours de l'exercice 2022 par rapport à 2021, tandis que les charges d'exploitation ont augmenté de 94 %. L'écart entre la relation coûts/produits résulte principalement de l'augmentation de la masse salariale liée à la croissance et de l'enregistrement d'une provision relativement à la rente inframarginale comme expliqué précédemment. Les écarts de la production (volume) et de prix d'électricité discuté précédemment expliquent la variation des produits de la vente d'énergie et CR qui n'ont pas d'effet direct sur les charges d'exploitation.

Autres

La variation de 28 M\$ s'explique principalement par une augmentation des frais de développement de 10 M\$ et d'honoraires professionnels de 8 M\$.

Résultat net

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, Boralex a enregistré un résultat net de 8 M\$, contre 26 M\$ pour la période correspondante de 2021.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessous, la Société génère un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 30 M\$ ou 0,30 \$ par action (de base et dilué) pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, contre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 17 M\$ ou 0,16 \$ par action (de base et dilué) en 2021.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens)

Résultat net pour l'exercice clos le 31 décembre 2021	17
BAIIA(A) ⁽¹⁾	12
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	23
Amortissement	2
Dépréciation	(81)
Charges financières	14
Impôts sur le résultat	8
Part des actionnaires sans contrôle	31
Autres gains	(4)
Autres	2
Variation	13
Résultat net pour l'exercice clos le 31 décembre 2022	30

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

L'écart favorable de 13 M\$ résulte principalement de :

- l'augmentation de 12 M\$ du BAIIA(A) ;
- l'augmentation de 23 M\$ de la juste valeur d'un dérivé associé au contrat d'achat d'énergie inclus dans la quote-part des coentreprises ;
- une hausse de 6 M\$ de l'excédent de participation sur l'actif net de la coentreprise SDB I ;
- une diminution des charges financières de 14 M\$ à la suite du remboursement du crédit rotatif, de remboursements anticipés de dettes projets et des revenus d'intérêts sur les liquidités disponibles ;
- une attribution d'une perte nette aux actionnaires sans contrôle pour un écart favorable de 31 M\$, dont un montant de 35 M\$ relatif à la portion attribuable aux actionnaires sans contrôle de la dépréciation comptabilisée sur les immobilisations corporelles et incorporelles des parcs solaires aux États-Unis pour lesquels la Société détient des participations variant de 50 % à 100 % ;
- une baisse de 8 M\$ de la charge d'impôts sur les résultats attribuable à la diminution des résultats pour l'exercice.

Le tout a été en partie annulé par :

- la somme enregistrée au quatrième trimestre au chapitre de la dépréciation, comme expliqué précédemment, ce qui s'est traduit par un écart défavorable de 81 M\$ par rapport à la valeur inscrite pour l'exercice 2021.

Situation de trésorerie

La situation de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 témoigne entre autres de l'expansion de la base d'exploitation de Boralex au cours de la dernière année, des meilleures conditions climatiques et des prix élevés de l'électricité en France.

(en millions de dollars canadiens)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2022	2021	2022	2021
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	189	81	513	345
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(487)	(60)	(684)	(433)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	16	(14)	261	75
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	2	1	3	(6)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(280)	8	93	(19)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	629	248	256	275
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	349	256	349	256

La trésorerie et équivalents de trésorerie sont constitués des éléments suivants:

(en millions de dollars canadiens)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2022	2021	2022	2021
Trésorerie et équivalents de trésorerie	361	256	361	256
Découvert bancaire	(12)	—	(12)	—
	349	256	349	256

Pour la période de trois mois close le 31 décembre 2022

Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 31 décembre 2022, la marge brute d'autofinancement a atteint 141 M\$ contre 116 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation de 25 M\$ résulte principalement d'une hausse de 6 M\$ du BAIIA(A), tel que commenté précédemment, ainsi que d'une diminution de 8 M\$ des *Intérêts payés* attribuable à la non-utilisation du crédit rotatif et du remboursement anticipé d'emprunt projets au cours des derniers trimestres.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au quatrième trimestre 2022 a généré des fonds pour un total de 48 M\$. Cette variation est principalement attribuable à la comptabilisation d'une provision des sommes à payer à l'État français dans les *Fournisseurs et autres crédateurs* pour refléter l'incidence de la Loi de finances rectificative pour 2022 concernant les compléments de rémunération et de la Loi de finances pour 2023 concernant la contribution sur la rente inframarginale des producteurs d'électricité, puisque pour ces deux éléments, les modalités d'application et de paiement n'avaient pas encore été précisées en date du 31 décembre 2022.

Ainsi, au cours du quatrième trimestre 2022, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 189 M\$ comparativement à 81 M\$ à la même période un an plus tôt.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement représentent une utilisation de fonds de 487 M\$ pour le quatrième trimestre 2022, comparativement à 60 M\$ pour la même période un an plus tôt. D'une part, la Société a investi la somme de 74 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes pour immobilisations en construction, dont 68 M\$ dans le secteur éolien et 4 M\$ dans le secteur solaire en France. D'autre part, l'acquisition de la participation de 50 % dans cinq parcs éoliens aux États-Unis a nécessité un investissement de 364 M\$ et de 18 M\$ pour des crédits d'impôts à la production à recevoir et pour un prêt à recevoir. De plus, la Société a investi 18 M\$ dans des coentreprises et entreprises associées pour le projet Apuiat et versé la somme due de 18 M\$ en lien avec la comptabilisation initiale de sa participation. Par ailleurs, elle a déboursé la somme de 2 M\$ principalement en complément de prix pour le projet éolien Moulin Blanc.

Rappelons qu'au quatrième trimestre 2021, Boralex avait investi 32 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles, dont 15 M\$ dans le secteur éolien et 14 M\$ dans le secteur solaire, en France. Elle avait également effectué un versement d'acomptes totalisant 61 M\$ pour des sites en construction, de même qu'elle avait reçu le remboursement de l'avance accordée à un actionnaire sans contrôle pour un montant de 31 M\$, soit l'avance faite à Six Nations pour sa participation en capitaux propres dans FWRN LP.

Activités de financement

Pour la période de trois mois close le 31 décembre 2022, les activités de financement ont nécessité le recours à des liquidités totales nettes de 16 M\$.

Au cours du trimestre, la Société a tiré 39 M\$ sur sa facilité de crédit, tandis que les emprunts non courants ont augmenté de 44 M\$, dont 30 M\$ tirés sur la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments, 9 M\$ sur le financement du projet éolien Les Moulins du Lohan et 5 M\$ sur le financement du parc solaire Grange du Causse. En parallèle, la Société a procédé au remboursement d'emprunts non courants (projets) principalement liés aux sites en exploitation pour un total de 47 M\$. Elle a également versé 4 M\$ en obligations locatives ainsi que 17 M\$ en dividendes aux actionnaires de Boralex.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble de ces mouvements de trésorerie au cours du quatrième trimestre 2022 se sont traduits par une diminution de 280 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 31 décembre 2022 à 349 M\$.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

Activités d'exploitation

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, la marge brute d'autofinancement a atteint 403 M\$ contre 363 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette variation de 40 M\$ résulte principalement d'une augmentation de 12 M\$ du BAIIA(A), tel que commenté précédemment, ainsi que d'une diminution de 18 M\$ des *Intérêts payés*, principalement en raison de la réduction du solde emprunté sur le crédit rotatif découlant de l'entrée nette de trésorerie et du remboursement anticipé d'emprunt projets, et d'une diminution de 7 M\$ des *Impôts payés*.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au 31 décembre 2022 a généré des fonds pour un total de 110 M\$. Cette variation est principalement attribuable à la comptabilisation d'une provision des sommes à payer à l'État français dans les *Fournisseurs et autres créditeurs* pour refléter l'incidence de la Loi de finances rectificative pour 2022 concernant les compléments de rémunération et de la Loi de finances pour 2023 concernant la contribution sur la rente inframarginale des producteurs d'électricité, puisque pour ces deux éléments, les modalités d'application et de paiement n'avaient pas encore été précisées en date du 31 décembre 2022.

Ainsi, au cours de l'exercice 2022, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 513 M\$ comparativement à 345 M\$ pour la même période de 2021.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement représentent une sortie de fonds de 684 M\$ pour l'exercice 2022, comparativement à 433 M\$ pour la période correspondante de 2021. La Société a notamment investi la somme de 135 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et a versé des acomptes totalisant 111 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)	Canada	Europe	États-Unis	Total
Éolien				
Construction ⁽¹⁾	—	210	—	210
Exploitation	2	3	—	5
Total éolien	2	213	—	215
Hydroélectrique				
Exploitation	4	—	3	7
Total hydroélectrique	4	—	3	7
Solaire				
Construction ⁽¹⁾	—	19	—	19
Total solaire	—	19	—	19
Stockage	—	1	—	1
Corporatif	2	2	—	4
Total	8	235	3	246

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

De plus, l'acquisition de la participation de 50 % dans cinq parcs éoliens aux États-Unis a nécessité un investissement de 364 M\$ et de 18 M\$ pour des crédits d'impôts à la production à recevoir et pour un prêt à recevoir. Elle a également fait l'acquisition de la participation dans un portefeuille de projets en développement d'Infinergy requérait un investissement de 8 M\$, net de la trésorerie acquise. De plus, la Société a investi 18 M\$ dans des coentreprises et entreprises associées pour le projet Apuiat et versé la somme due de 18 M\$ en lien avec la comptabilisation initiale de sa participation. S'y ajoute un déboursé de 10 M\$ principalement en complément de prix pour les projets de Bois St-Aubert et de Moulin Blanc.

Rappelons qu'en 2021, Boralex avait investi 167 M\$ en nouvelles immobilisations et acomptes, dont 125 M\$ dans le secteur éolien et 35 M\$ dans le secteur solaire principalement en France. La Société avait aussi 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. Par ailleurs, la Société avait déboursé la somme de 12 M\$ principalement en complément de prix et encaissé l'entièreté du montant dû et des intérêts sur l'avance faite à un actionnaire sans contrôle pour un total de 31 M\$.

Activités de financement

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 261 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Cette situation découle principalement de l'investissement d'EIP qui a donné lieu à une rentrée nette de trésorerie de 755 M\$, tel que détaillé dans le tableau suivant :

Flux de trésorerie nets liés à la transaction avec EIP	
Transaction avec un actionnaire sans contrôle	660
Contribution d'un actionnaire sans contrôle	22
Frais de transaction	(10)
Variation des sommes reçues d'un actionnaire sans contrôle	43
Règlement d'instruments financiers	40
Total	755

En effet, par l'entremise d'instruments financiers, la Société a su maximiser les liquidités reçues de cette transaction par une bonne gestion de risque qui a permis de neutraliser les répercussions de la baisse du taux de conversion de l'euro. De plus, au cours de l'exercice 2022, la Société a remboursé sa facilité de crédit rotatif, pour une variation nette de 202 M\$, en plus d'un emprunt projet au montant de 98 M\$ et d'un billet américain de 35 M\$. Elle a également effectué des versements totalisant 212 M\$ sur des emprunts non courants et passifs relatifs aux IPPF principalement liés aux parcs en exploitation.

Par ailleurs, les emprunts non courants ont augmenté de 184 M\$, principalement en raison des sommes tirées sur la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments pour un montant de 107 M\$ ainsi que d'un tirage de 63 M\$ sur le financement du projet éolien Les Moulins du Lohan et de 14 M\$ sur le nouveau financement du parc solaire Grange du Causse. Elle a également versé 15 M\$ en obligations locatives ainsi que 25 M\$ en distribution aux actionnaires sans contrôle.

Dividendes et autres

Pour chacun des exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 68 M\$. 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 de l'exercice 2022 se sont traduits par une augmentation de 93 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 31 décembre 2022 à 349 M\$.

Situation financière

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 décembre 2022	Au 31 décembre 2021	Variation (\$)
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	361	256	105
Encaisse affectée	13	3	10
Divers actifs courants	264	201	63
ACTIFS COURANTS	638	460	178
Immobilisations corporelles	3 335	3 227	108
Actifs au titre du droit d'utilisation	340	407	(67)
Immobilisations incorporelles	1 059	1 147	(88)
Goodwill	233	218	15
Participations dans des coentreprises et entreprises associées	536	107	429
Divers actifs non courants	398	185	213
ACTIFS NON COURANTS	5 901	5 291	610
TOTAL DE L'ACTIF	6 539	5 751	788
PASSIF			
PASSIFS COURANTS	821	395	426
Emprunts	2 873	3 383	(510)
Obligations locatives	300	290	10
Divers passifs non courants	519	472	47
PASSIFS NON COURANTS	3 692	4 145	(453)
TOTAL DU PASSIF	4 513	4 540	(27)
CAPITAUX PROPRES			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	2 026	1 211	815
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	6 539	5 751	788

Faits saillants

Actif

Au 31 décembre 2022, Boralex disposait d'un actif total de 6 539 M\$, une augmentation de 788 M\$ par rapport à la somme de 5 751 M\$ inscrite au 31 décembre 2021. Cette variation est attribuable à une augmentation de 178 M\$ des *Actifs courants* et de 610 M\$ des *Actifs non courants*.

La variation de 178 M\$ des *Actifs courants* résulte entre autres de l'augmentation de 105 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, comme expliqué précédemment à la section *Situation de trésorerie*, et de 63 M\$ des *Divers actifs courants*, notamment en ce qui concerne le poste *Clients et autres débiteurs*.

Les *Actifs non courants* ont augmenté de 610 M\$ en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 108 M\$ de la valeur des *Immobilisations corporelles* (nette de l'amortissement de la période) qui comprend :
 - Les ajouts au cours de la période pour la somme de 267 M\$ en lien principalement avec les sites en construction ;

- Une augmentation de 51 M\$ liée à la variation des taux de change ;
- Une diminution de 172 M\$ découlant de l'amortissement des sites en exploitation ;
- Une diminution de 49 M\$ attribuable à la dépréciation des parcs solaires américains comptabilisée au quatrième trimestre.
- Une diminution de 88 M\$ du solde des *Immobilisations incorporelles* résultant principalement de la dépréciation d'actifs solaires aux États-Unis pour un montant de 29 M\$ ainsi que de l'amortissement des sites en exploitation pour la somme de 99 M\$, le tout en partie compensé par une augmentation de 25 M\$ compte tenu du paiement d'un complément de prix associé à des projets éoliens en développement en France ainsi que d'un montant de 10 M\$ à la suite de la capitalisation de frais de développement aux États-Unis.

- Une augmentation de 429 M\$ des *Participations dans les coentreprises et entreprises associées* en raison de :
 - l'acquisition de la participation de 50 % dans cinq parcs éoliens aux États-Unis pour un écart favorable de 364 M\$ ainsi qu'une augmentation de 18 M\$ en ce qui concerne le parc éolien Apuiat ;
 - la quote-part du résultat net de 37 M\$ qui inclut le gain sur dérivé incorporé du projet **Apuiat** de 25 M\$ 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 21 M\$;
 - une diminution résultant des distributions de 17 M\$.
- Un écart favorable de 213 M\$ en ce qui concerne les *Divers actifs non courants* attribuable aux *Autres actifs financiers non courants* en raison de la variation de la juste valeur des instruments financiers compte tenu de la hausse des taux d'intérêt à long terme.

Passifs courants

Au 31 décembre 2022, les *Passifs courants* s'élevaient à 821 M\$, contre 395 M\$ au 31 décembre 2021. Cette augmentation de 426 M\$ est attribuable aux principales variations suivantes :

- Une augmentation de 232 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* qui résulte principalement de la comptabilisation d'une provision des sommes à payer à l'État français pour refléter l'incidence de la Loi de finances rectificative pour 2022 concernant les compléments de rémunération et la contribution sur la rente inframarginale des producteurs d'électricité, ainsi que la comptabilisation de compléments de prix à payer pour deux projets éoliens en France ;
- Une augmentation de 184 M\$ de la *Part à moins d'un an des emprunts* en raison principalement d'un montant exigible dans les douze prochains mois sur la facilité de construction liée aux parcs éoliens mis en service en décembre 2021 et au cours de l'exercice 2022 et au reclassement du prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc. de 58 M\$, étant donné que la Société s'était engagée à la rembourser en janvier 2023. La somme de 120 M\$ liée à la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments sera refinancée sous la forme d'un prêt à terme.

Fonds de roulement¹

Au 31 décembre 2022, la Société affichait un fonds de roulement déficitaire de 183 M\$ pour un coefficient¹ de 0,78:1, par rapport à un fonds de roulement positif de 65 M\$ et un coefficient de 1,16:1 au 31 décembre 2021 en raison principalement de la part à court terme de la dette à long terme. Au 31 décembre 2022, la Société affiche un montant de 120 M\$ de sa facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments à court terme puisque cette somme doit être remboursée dans un délai de 18 mois suivant la mise en service du projet. L'intention de la direction consiste à refinancer ces projets par l'entremise d'un prêt à terme au cours du prochain exercice. Également, la Société pourra utiliser la tranche non utilisée de sa facilité de crédit de la société mère d'un montant de 389 M\$ au 31 décembre 2022, comme présenté à la rubrique *Stratégie de croissance et perspectives de développement*, ainsi que les flux qui seront générés par son exploitation dans la prochaine année pour s'acquitter de ses autres obligations financières.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a diminué de 453 M\$ pour atteindre 3 692 M\$ au 31 décembre 2022.

Ce recul résulte principalement de la diminution de 510 M\$ des *Emprunts non courants* en raison des principales variations suivantes :

- Une diminution de 202 M\$ liée au remboursement de la facilité de crédit rotatif ;
- Une augmentation de valeur résultant de la variation des taux de change pour un montant de 29 M\$;
- Une diminution de 349 M\$ à la suite du remboursement anticipé d'emprunts projets d'un montant de 133 M\$ et à des versements totalisant 212 M\$ sur des emprunts non courants ;
- Une augmentation de 184 M\$ compte tenu de tirages effectués sur le financement du projet éolien Les Moulins du Lohan, du parc solaire Grange du Causse et des projets du portefeuille Boralex Energy Investments en France.
- Une diminution de 178 M\$ résultant de la comptabilisation à court terme du prêt CDPQ Revenu Fixe Inc. et de la facilité de construction pour les projets du portefeuille Boralex Energy Investments comme décrit plus tôt.

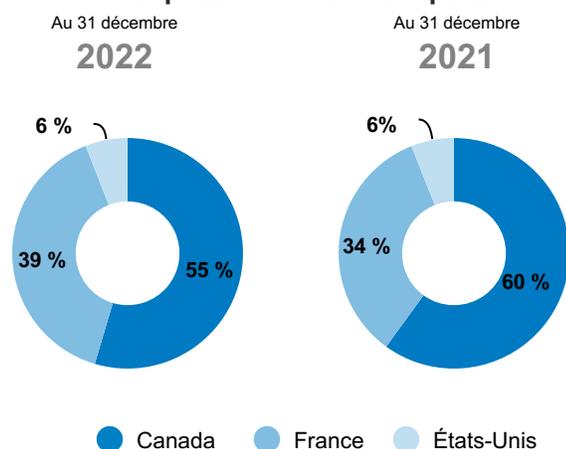
De plus, les *Divers passifs non courants* ont augmenté de 47 M\$, en raison principalement d'une hausse de 93 M\$ attribuable aux *Passifs d'impôts différés*, en partie compensé par la baisse de 62 M\$ du *Passif relatif au démantèlement* compte tenu principalement de la revue annuelle des taux d'inflation et d'actualisation des coûts de remise en état des immobilisations.

¹ Le fonds de roulement et le coefficient de fonds de roulement, 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.

Au 31 décembre 2022, Boralex avait accès à un montant de 424 M\$ en facilités de crédit disponibles pour la croissance¹ ainsi qu'à des liquidités disponibles et de financements autorisés² pour un total de 494 M\$. Pour plus de détails, voir la section *Suivi des objectifs du plan stratégique - état de la situation*.

La Société dispose d'une clause accordéon de 150 M\$, laquelle permettra à Boralex d'avoir accès dans le futur à une somme additionnelle selon certaines conditions, ainsi que d'une facilité de lettres de crédit garantie par EDC pour la somme de 75 M\$. Les emprunts incluent des facilités de crédit pour un total autorisé de 219 M\$ au 31 décembre 2022 (304 M\$ en 2021). Au 31 décembre 2022, 178 M\$ (152 M\$ en 2021) a été utilisé sur les lettres de crédit émises dont 47 M\$ (16 M\$ en 2021) sur la facilité de lettres de crédit garantie par EDC, 22 M\$ (17 M\$ en 2021) sur le crédit rotatif et 109 M\$ (119 M\$ en 2021) liés aux emprunts associés à des projets.

Répartition géographique des emprunts - solde du capital



Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a augmenté de 815 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, pour s'établir à 2 026 M\$. Cette hausse est en grande partie attribuable à la transaction entre Boralex et EIP du fait qu'un apport d'un actionnaire sans contrôle de 114 M\$ a été enregistré en plus de l'augmentation des capitaux propres attribuable aux actionnaires de Boralex, net d'impôts, d'un montant de 515 M\$ ainsi que de l'apport d'un actionnaire sans contrôle de 22 M\$. Cette hausse est aussi attribuable au résultat net de 8 M\$ ainsi qu'à l'augmentation de 258 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. Le tout est en partie annulé par le versement de 68 M\$ en dividendes aux actionnaires de Boralex, le rachat de la participation d'un actionnaire minoritaire de 15 M\$ en lien avec l'acquisition de 100 % d'Infinergy Ltd au Royaume-Uni ainsi que des distributions aux actionnaires sans contrôle de 26 M\$.

Coefficient d'endettement³

L'endettement net³ s'établissait à 2 984 M\$ au 31 décembre 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 40 % au 31 décembre 2022.

Le cours de clôture du titre de Boralex s'élevait à 40,02 \$ par action au 31 décembre 2022 alors qu'il était de 34,42 \$ par action au 31 décembre 2021.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 31 décembre 2022, le capital-actions de Boralex consistait en 102 762 850 actions de catégorie A émises et en circulation (102 618 702 au 31 décembre 2021) en raison de l'émission de 144 148 actions à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions détenues par les membres de la direction et les employés clés.

Au 31 décembre 2022, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 220 860, dont 109 548 pouvant être levées.

Entre le 1^{er} janvier et le 23 février 2023, 3 254 nouvelles actions ont été émises dans le cadre de levées d'options d'achat d'actions.

¹ La dette contractée pour ses projets en construction et les facilités de crédit disponibles pour la croissance 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 et financements autorisés est une mesure financière non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les normes IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières du présent rapport.

³ Le 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.

Opérations entre parties liées

Boralex détenait une entente de gestion avec R.S.P. Énergie inc., une entité dont l'un des trois actionnaires est Patrick Lemaire, administrateur de la Société. M. Lemaire s'est départi de son placement en date du 20 décembre 2022, conséquemment, cette société n'est plus considérée comme une partie liée à partir de cette date. Pour les périodes de douze mois closes les 31 décembre 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 58 M\$ (40 M€) échéant dans cinq ans, les deux ayant un remboursement du montant intégral à la date de maturité. Pour la période de douze mois close le 31 décembre 2022, le montant des intérêts liés à ces prêts est de 16 M\$ (17 M\$ en 2021). Au 31 décembre 2022, la CDPQ, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 12,5 % 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 à parts égales 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.

La Société charge des frais de gestion et de maintenance à certaines de ses coentreprises en fonction des services rendus. Les revenus afférents pour la période de douze mois close le 31 décembre 2022 sont de 15 M\$ (18 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 décembre 2022, la somme due à la coentreprise a été déboursé.

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	31 mars 2021	30 juin 2021	30 sept. 2021	31 déc. 2021	31 mars 2022	30 juin 2022	30 sept. 2022	31 déc. 2022
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	1 312	940	716	1 168	1 337	894	703	1 355
Centrales hydroélectriques	171	190	205	223	189	229	160	175
Sites solaires	77	176	150	81	115	175	156	89
Centrales thermiques ⁽¹⁾	70	17	37	20	40	—	—	—
	1 630	1 323	1 108	1 492	1 681	1 298	1 019	1 619
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	171	115	92	164	192	128	66	295
Centrales hydroélectriques	15	14	17	18	18	21	14	18
Sites solaires	7	16	14	7	11	19	21	9
Centrales thermiques ⁽¹⁾	13	2	3	3	6	—	—	—
	206	147	126	192	227	168	101	322
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	77	24	7	74	91	45	(31)	7
BAIIA(A)⁽²⁾								
Sites éoliens	148	101	75	152	170	117	48	173
Centrales hydroélectriques	10	11	13	13	13	15	10	12
Sites solaires	6	13	12	5	9	16	19	3
Centrales thermiques ⁽¹⁾	5	(1)	—	—	2	—	—	—
	169	124	100	170	194	148	77	188
Corporatif et éliminations	(18)	(18)	(19)	(18)	(21)	(27)	(27)	(30)
	151	106	81	152	173	121	50	158
RÉSULTAT NET	40	(12)	(22)	20	57	14	(56)	(7)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	36	(16)	(20)	17	50	10	(44)	14
Par action (de base et dilué)	0,34 \$	(0,16 \$)	(0,20 \$)	0,17 \$	0,49 \$	0,10 \$	(0,44 \$)	0,14 \$
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽³⁾	115	66	66	116	136	86	40	141

⁽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 constituait 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 disposent de contrats de vente d'énergie à long terme à des prix déterminés et indexés ou de compléments de rémunération fixant des prix, les cycles saisonniers influencent principalement le volume total de production de la Société. L'impact de ces cycles est atténué par la diversification des sources de production de la Société et par un positionnement géographique favorable. Le volume d'activité des sites de Boralex est influencé ainsi :

- Les conditions éoliennes, tant en France qu'au Canada, sont généralement plus favorables en hiver, ce qui correspond aux premier et quatrième trimestres de Boralex. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre.
- Pour l'énergie solaire, les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été.
- L'hydroélectricité produite est tributaire d'une 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	2 584	32 %	20 %	17 %	31 %
Solaire	255	20 %	32 %	32 %	16 %
Hydroélectrique	181	24 %	30 %	20 %	26 %
Production d'électricité totale⁽³⁾	3 020	31 %	22 %	17 %	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 23 février 2023.

⁽³⁾ Le calcul de l'historique de la production d'électricité totale moyenne sur cinq ans comprend la production du secteur thermique.

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 installations 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. Au 31 décembre 2022, la majorité des centrales possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie à prix déterminés dont la plupart est assujettie à des clauses d'indexation partielles ou complètes en fonction de l'inflation ou des compléments de rémunération à prix déterminés avec indexation partielle. 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 prix variable. En France, depuis 2022, la Société est en mesure de vendre l'énergie de certains sites nouvellement mis en service aux prix marché pour une période de 18 mois avant d'activer son contrat de complément de rémunération. Ceci permet à la Société de bénéficier des prix marché élevés, tout en demeurant protégée à long terme grâce au contrat de complément de rémunération. Au 31 décembre 2022, environ 5 % des revenus de vente d'énergie de la Société proviennent de ventes sur le marché sans bénéficier de complément de rémunération ou en vertu de contrats à prix variable, et un 4 % additionnel est vendu sur le marché pour des sites qui bénéficient d'un report de l'activation de leur contrat de complément de rémunération.

Risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2022, environ 84 % 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 10 % de la dette totale¹.

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

(en millions de dollars canadiens)				Notionnel actuel		Juste valeur ⁽¹⁾	
Instrument de couverture	Type de couverture/ Élément couvert	Risque couvert	Devise	(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	368	(16)	(16)
Contrats de change à terme (USD contre CAD)	Flux de trésorerie / Investissement net aux États-Unis	Risque de change	USD contre CAD	69	88	(2)	(2)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en EUR	Risque de taux d'intérêt	EUR	644	934	89	130
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en USD	Risque de taux d'intérêt	USD	135	183	27	36
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en CAD	Risque de taux d'intérêt	CAD	1 037	1 037	125	125

⁽¹⁾ Les valeurs favorables et 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 décisions prises par 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 remplacées 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
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 - suite			
Mesure financière spécifique	Utilité	Composition	Mesure financière la plus directement comparable en IFRS
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
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles	Pour évaluer la trésorerie et les équivalents de trésorerie, en date du bilan, disponibles pour financer la croissance de la Société.	Représentent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, tels que trouvés au bilan, desquels sont exclus les besoins de trésorerie connus à court terme.	Trésorerie et équivalents de trésorerie
Liquidités disponibles et financements autorisés	Pour évaluer les fonds totaux en date du bilan disponibles pour financer la croissance de la Société.	Résulte de la combinaison des facilités de crédit disponibles pour la croissance et de la trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles.	Trésorerie et équivalents de trésorerie

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.	
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	
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	

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	
<i>Mesure financière spécifique</i>	<i>Utilité</i>
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	
<i>Mesure financière spécifique</i>	<i>Composition</i>
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 calculé en fonction de la moyenne de production d'électricité produite durant les cinq derniers exercices financiers complets de la Société, soit de 2018 à 2022.
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.
Facilités de crédit disponibles pour la croissance	Les facilités de crédit disponibles pour la croissance incluent la tranche non utilisée de la facilité de crédit de la société mère, mise à part la clause accordéon, ainsi que la tranche non utilisée de la facilité de construction.
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)	2022			2021		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Périodes de trois mois closes les 31 décembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 619	195	1 814	1 492	169	1 661
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	322	22	344	192	19	211
Résultat d'exploitation	7	7	14	74	8	82
BAIIA(A)	158	15	173	152	11	163
Résultat net	(7)	—	(7)	20	—	20
Exercices clos les 31 décembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	5 617	683	6 300	5 552	663	6 215
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	818	75	893	671	72	743
Résultat d'exploitation	112	35	147	182	37	219
BAIIA(A)	502	50	552	490	45	535
Résultat net	8	—	8	26	4	30
Au 31 décembre :						
Total de l'actif	6 539	649	7 188	5 751	411	6 162
Emprunts - Solde du capital	3 346	328	3 674	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)	2022			2021		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Périodes de trois mois closes les 31 décembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 355	195	1 550	1 168	169	1 337
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	295	22	317	164	19	183
BAIIA(A)	173	11	184	152	11	163
Exercices clos les 31 décembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	4 289	683	4 972	4 135	663	4 798
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	681	75	756	542	72	614
BAIIA(A)	508	43	551	475	42	517

⁽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 pertes (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)	2022			2021			Variation 2022 vs 2021	
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Combiné
Périodes de trois mois closes les 31 décembre :								
Résultat d'exploitation	7	7	14	74	8	82	(67)	(68)
Amortissement	67	6	73	75	6	81	(8)	(8)
Dépréciation	82	4	86	2	—	2	80	84
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises et entreprises associées	6	(6)	—	(4)	4	—	10	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des coentreprises	(4)	4	—	6	(6)	—	(10)	—
Autres gains	—	—	—	(1)	(1)	(2)	1	2
BAIIA(A)	158	15	173	152	11	163	6	10
Exercices clos les 31 décembre :								
Résultat d'exploitation	112	35	147	182	37	219	(70)	(72)
Amortissement	295	24	319	297	23	320	(2)	(1)
Dépréciation	85	5	90	4	—	4	81	86
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées	37	(37)	—	9	(9)	—	28	—
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	(25)	25	—	(2)	2	—	(23)	—
Autres gains	(2)	(2)	(4)	(6)	(2)	(8)	4	4
BAIIA(A)	502	50	552	490	45	535	12	17

⁽¹⁾ Inclut la contribution respective des coentreprises et entreprises associées en fonction du pourcentage de participation de Boralex diminuée des ajustements pour renverser la comptabilisation de ces participations selon les IFRS.

Coefficient d'endettement net

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

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

(en millions de dollars canadiens)	Consolidé		Combiné	
	Au 31 décembre		Au 31 décembre	
	2022	2021	2022	2021
Emprunts	2 873	3 383	3 171	3 700
Part à moins d'un an des emprunts	404	220	425	240
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	69	79	78	90
Emprunts - Solde du capital	3 346	3 682	3 674	4 030
Moins :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	361	256	381	271
Encaisse affectée	13	3	14	3
Découvert bancaire	(12)	—	(12)	—
Endettement net	2 984	3 423	3 291	3 756

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Consolidé		Combiné	
	Au 31 décembre		Au 31 décembre	
	2022	2021	2022	2021
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 763	102 619	102 763	102 619
Cours de l'action (en \$ par action)	40,02	34,42	40,02	34,42
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 113	3 532	4 113	3 532
Part des actionnaires sans contrôle	345	210	345	210
Endettement net	2 984	3 423	3 291	3 756
Capitalisation totale au marché	7 442	7 165	7 749	7 498

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Consolidé		Combiné	
	Au 31 décembre		Au 31 décembre	
	2022	2021	2022	2021
Endettement net	2 984	3 423	3 291	3 756
Capitalisation totale au marché	7 442	7 165	7 749	7 498
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	40 %	48 %	42 %	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 décembre		31 décembre	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2022	2021	2022	2021
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	189	81	513	345
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(48)	35	(110)	18
Marge brute d'autofinancement	141	116	403	363
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(47)	(50)	(212)	(222)
Ajustement d'éléments non liés à l'exploitation ⁽²⁾	(1)	—	7	8
Capital versé lié aux obligations locatives	93	66	198	149
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle ⁽³⁾	(4)	(4)	(15)	(13)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle ⁽³⁾	(19)	(7)	(37)	(20)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(2)	(3)	(12)	(8)
Frais de développement (aux résultats)	9	6	33	24
Flux de trésorerie discrétionnaires	77	58	167	132
Dividendes versés aux actionnaires	17	17	68	68
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	102 763	102 619	102 726	102 619
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,75 \$	0,56 \$	1,63 \$	1,28 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,165 \$	0,165 \$	0,66 \$	0,66 \$
Ratio de distribution			41 %	52 %
Ratio de réinvestissement			59 %	48 %

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

⁽²⁾ Pour les trois mois clos le 31 décembre 2022, ajustement de 1 M\$ composé principalement de frais de transactions et d'acquisitions. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, ajustement favorable de 7 M\$ composé principalement de frais d'acquisition et de transactions. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, ajustement favorable de 8 M\$ composé principalement de 5 M\$ de paiements de frais et passifs assumés liés aux acquisitions ainsi que 3 M\$ pour des activités de financement antérieures ou non liées à des sites en exploitation.

⁽³⁾ Composé des distributions versées aux actionnaires sans contrôle ainsi que de la portion des flux de trésorerie discrétionnaires attribuables à l'actionnaire sans contrôle de Boralex Europe Sàrl.

Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles et liquidités disponibles et financements autorisés

La Société définit la trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles ainsi que les liquidités disponibles et financements autorisés comme suit :

	Consolidé	
	Au 31 décembre	
	2022	2021
(en millions de dollars canadiens)		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	361	256
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financement de projets	(279)	(198)
Découvert bancaire	(12)	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie destiné à être utilisé à court terme	—	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles	70	58
Facilités de crédit disponibles pour la croissance	424	339
Liquidités disponibles et financements autorisés	494	397

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 la participation détenue par Boralex. Les principales *Coentreprises et entreprises associées* sont :

	Secteur	Pays	Statut	% de participation de Boralex		Puissance installée	
				Au 31 décembre 2022	Au 31 décembre 2021	Totale (MW)	Nette (MW)
SDB I et II Roosevelt ⁽¹⁾	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %	340	170
Hereford ⁽¹⁾	Éolien	États-Unis	Exploitation	50,00 %	—	250	125
Longhorn ⁽¹⁾	Éolien	États-Unis	Exploitation	50,00 %	—	200	100
Spinning Spur ⁽¹⁾	Éolien	États-Unis	Exploitation	50,00 %	—	200	100
Roncevaux	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %	194	97
Milo ⁽¹⁾	Éolien	États-Unis	Exploitation	50,00 %	—	75	37
LP II	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	—	50	25
Apuiat	Éolien	Canada	Exploitation	59,96 %	59,96 %	21	13
			Construction	50,00 %	50,00 %	200	100

⁽¹⁾ Le 29 décembre 2022, la Société a acquis une participation de 50 % dans 5 parcs éoliens aux États-Unis et en détient un contrôle conjoint.

Faits saillants - Combiné⁽¹⁾

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	SDB I et II ⁽²⁾		Combiné ⁽¹⁾		Variation Combiné ⁽¹⁾ 2022 vs 2021	
	2022	2021	2022	2021	GWh ou \$	%
Périodes de trois mois closes les 31 décembre :						
Production éolienne (GWh)	154	132	1 814	1 661	153	9
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	17	15	344	211	133	63
Résultat d'exploitation	11	8	14	82	(68)	(82)
BAIIA(A) ⁽³⁾	15	11	173	163	10	6
Résultat net	7	4	(7)	20	(27)	>(100)
Exercices clos les 31 décembre :						
Production éolienne (GWh)	531	517	6 300	6 215	85	1
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	60	58	893	743	150	20
Résultat d'exploitation	38	34	147	219	(72)	(33)
BAIIA(A) ⁽³⁾	53	47	552	535	17	3
Résultat net	21	17	8	30	(22)	(71)
Total de l'actif	332	342	7 188	6 162	1 026	17
Emprunts - Solde du capital	252	270	3 674	4 030	(356)	(9)

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

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

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

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ⁽¹⁾
Consolidé			
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	1 492	192	152
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	39	8	8
Cession ⁽²⁾	(20)	(3)	—
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	111	111
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité - taxe	—	—	(110)
Volume	108	16	16
Effet de change	—	(1)	(1)
Autres	—	(1)	(18)
Période de trois mois close le 31 décembre 2022	1 619	322	158
Impact des coentreprises, entreprises associées et éliminations			
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	169	19	11
Volume	26	3	3
Autres	—	—	1
Période de trois mois close le 31 décembre 2022	195	22	15
Combiné⁽³⁾			
Période de trois mois close le 31 décembre 2021	1 661	211	163
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	39	8	8
Cession ⁽²⁾	(20)	(3)	—
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	111	111
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité - taxe	—	—	(110)
Volume	134	19	19
Effet de change	—	(1)	(1)
Autres	—	(1)	(17)
Période de trois mois close le 31 décembre 2022	1 814	344	173

⁽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 quatrième trimestre 2022, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 1 814 GWh, une augmentation de 9 % ou de 153 GWh par rapport à la période correspondante de 2021. Les produits de la vente d'énergie et CR ont augmenté de 63 % pour s'établir à 344 M\$, tandis que dans le cas du BAIIA(A), la hausse est de 6 % pour un total de 173 M\$.

Par rapport au quatrième trimestre 2021, les installations des *Coentreprises et entreprises associées* affichent une contribution en hausse de 15 % au chapitre de la production, de 17 % dans le cas des produits de la vente d'énergie et CR, et de 25 % quant au BAIIA(A).

Analyse des résultats d'exploitation combinés de l'exercice clos le 31 décembre 2022

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ⁽¹⁾
Consolidé			
Exercice clos le 31 décembre 2021	5 552	671	490
Acquisitions ⁽²⁾	17	2	2
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	89	28	28
Volume	64	18	18
Cession ⁽²⁾	(105)	(15)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	130	130
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité - taxe	—	—	(110)
Effet de change	—	(16)	(10)
Masse salariale	—	—	(16)
Autres	—	—	(28)
Exercice clos le 31 décembre 2022	5 617	818	502
Impact des coentreprises, entreprises associées et éliminations			
Exercice clos le 31 décembre 2021	663	72	45
Volume	20	3	3
Autres	—	—	2
Exercice clos le 31 décembre 2022	683	75	50
Combiné⁽³⁾			
Exercice clos le 31 décembre 2021	6 215	743	535
Acquisitions ⁽²⁾	17	2	2
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	89	28	28
Volume	84	21	21
Cession ⁽²⁾	(105)	(15)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	130	130
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité - taxe	—	—	(110)
Effet de change	—	(16)	(10)
Masse salariale	—	—	(16)
Autres	—	—	(26)
Exercice clos le 31 décembre 2022	6 300	893	552

⁽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.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 6 300 GWh, soit une hausse de 85 GWh par rapport à 2021. Les produits de la vente d'énergie et CR et le BAIIA(A) affichent une hausse de 20 % et de 3 % pour s'établir à 893 M\$ et à 552 M\$, respectivement. Ces hausses sont en majeure partie attribuables à la contribution des sites mis en service, à de meilleures conditions de vent pour les actifs éoliens comparables au Canada et à la hausse des prix sur le marché en France, lesquelles hausses ont été partiellement annulées par l'effet de change, l'augmentation de la masse salariale et la cession des centrales Blendecques et Senneterre.

Par rapport à l'exercice 2021, les installations des *coentreprises et entreprises associées* affichent une contribution en hausse de 3 % en ce qui concerne le volume de production, de 4 % dans le cas des produits de la vente d'énergie et CR, et de 9 % quant au BAIIA(A).

Engagements et éventualités

(en millions de dollars canadiens)	Note	Paiements			Total
		Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	
Contrats d'achat et de construction	a)	299	5	—	304
Contrats d'entretien	b)	28	113	226	367
Autres	c)	4	8	14	26
		331	126	240	697

a) Contrats d'achat et de construction

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

b) Contrats d'entretien

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

c) Autres engagements

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

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

Engagement envers une coentreprise

La Société a fourni une garantie de paiement envers un fournisseur en lien avec un contrat d'achat de turbines d'une coentreprise pour un montant total s'établissant à 144 M\$.

Contrats de vente d'énergie

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

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

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

Éventualités

Situation en Ukraine et sanctions contre la Russie

La situation en Ukraine et les sanctions contre la Russie en 2022 n'ont eu aucun impact négatif identifié et mesuré en date de clôture. La Société n'a aucun actif en Russie ou en Ukraine, que ce soit en développement ou en exploitation, de même qu'elle n'y entretient aucune relation commerciale.

France - Innovent

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

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

Le 29 décembre 2021, Innovent SAS (« Innovent ») a déposé une réclamation de 359 M\$ (250 M€) contre Boralex au Tribunal du Commerce de Paris (la « poursuite de décembre 2021 »). La poursuite a été portée par suite de la décision du 17 mai 2021 du Tribunal du Commerce de Lille, qui ordonnait Innovent à payer à Boralex 72,7 M\$ (50,6 M€) pour bris d'obligations contractuelles (la « décision de mai 2021 »). Dans la poursuite de décembre 2021, Innovent a allégué que la décision de mai 2021 était fondée sur de fausses représentations de la part de Boralex et de ses témoins experts au procès et que, par suite de la décision de mai 2021, Innovent ne pouvait plus poursuivre la transaction lui permettant devenir une société ouverte. Le 27 septembre 2022, le Tribunal du Commerce de Paris a rejeté la réclamation d'Innovent et la poursuite de décembre 2021. Innovent a porté ce jugement en appel.

Canada - Éventualités

Contenu local

En vertu des contrats de vente d'énergie conclus avec Hydro-Québec Distribution pour ses projets éoliens, les entités de projets de la Société doivent respecter certaines exigences de contenu régional quant aux coûts associés aux éoliennes du parc éolien (les « exigences de contenu régional ») et certaines exigences de contenu québécois quant aux coûts globaux du parc éolien (collectivement avec les exigences de contenu régional, les « exigences de contenu local »). Ces exigences sont applicables à tous les projets éoliens québécois ayant été construits par des entités de projets de la Société ou d'autres producteurs dans le cadre des appels d'offres conclus de 2005 à 2009. Le non-respect de ces exigences peut entraîner l'obligation de payer des pénalités en vertu de ces contrats de vente d'énergie.

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

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

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

Canada - DM I

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

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

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

Facteurs de risques

Le Conseil d'administration de la Société a approuvé une politique sur la gestion des risques en août 2019 qui a été mise à jour en 2022. Le cadre de la gestion des risques de la Société suit les lignes directrices de l'*Enterprise Risk Management — Integrated Framework* du COSO. Il vise à identifier, évaluer et atténuer les principales catégories de risques gérés par l'entreprise, soit les risques stratégiques, opérationnels, financiers et corporatifs qui peuvent avoir une incidence sur la réalisation des objectifs de la Société. Dans le cadre du processus de gestion des risques, un registre des risques a été élaboré dans toute l'organisation grâce à des exercices continus d'identification et d'évaluation des risques. Les principaux risques sont examinés par le Comité de direction et sont présentés périodiquement au Comité d'audit.

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

1. Risques stratégiques

Positionnement stratégique

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

Contexte : Afin de créer de la valeur pour ses actionnaires, la Société dispose d'un plan stratégique qui la guidera dans l'atteinte d'objectifs financiers au cours des prochaines années, notamment par la continuation des actions entreprises dans les secteurs à fort potentiel de croissance, mais également par la mise en place d'initiatives complémentaires dans une perspective de diversification et d'optimisation des activités, des sources de revenus et de la clientèle. La Société compte également atteindre des objectifs eu égard à sa responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) basés sur des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Mise en œuvre du plan stratégique

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

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

Des facteurs de risque internes, tels que le manque d'expertise ou l'inadéquation entre les ressources humaines disponibles et les besoins de l'entreprise à ce chapitre pour soutenir sa croissance, ou encore le manque de ressources technologiques, par exemple, pourraient limiter l'atteinte des objectifs de la Société.

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

2. Risques opérationnels

Projets peu rentables

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

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer.

Contexte économique et politique

Alors que la Société exerce principalement ses activités au Canada, en Europe et aux États-Unis, elle évalue continuellement les possibilités qu'offrent d'autres régions. Il est incertain que la conjoncture économique et politique dans les pays où la Société exerce ou a l'intention d'exercer ses activités permette la rentabilité des projets au niveau prévu. L'impact de la situation géopolitique à l'échelle mondiale peut également influencer les chaînes d'approvisionnement de produits et services requises par la Société. L'effet de ces facteurs est imprévisible.

Capacité à obtenir des terrains propices

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

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

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

Acquisitions

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

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

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

Risques liés à la construction

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

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer.

Aménagement, conception et construction

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

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

Approvisionnement en équipement

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

Contrats d'achats d'électricité

Définition : Il n'est pas garanti que la Société obtienne les contrats d'achats d'électricité et parvienne à les renouveler dans des conditions équivalentes. Des changements législatifs importants pourraient avoir des répercussions sur les contrats existants.

Contexte : La signature de nouveaux contrats d'achat d'électricité et de compléments de rémunération est un facteur critique pour la stabilité des profits et de la trésorerie de la Société. L'obtention de nouveaux contrats d'achat d'électricité et de compléments de rémunération comporte certains risques en raison du milieu concurrentiel auquel la Société est confrontée. En effet, dans plusieurs cas, la Société conclut de nouveaux contrats d'achat d'électricité en présentant une proposition en réponse à un appel d'offres émis par des clients. Il n'est pas certain que la Société soit en mesure de rivaliser efficacement avec ses concurrents à long terme, ni qu'elle soit choisie à titre de fournisseur d'énergie à la suite de tels processus, ni que les contrats d'achat d'électricité actuels soient renouvelés, ni qu'ils le soient selon des modalités équivalentes à leur expiration. Des gouvernements pourraient apporter des changements législatifs dans le secteur de l'énergie pouvant avoir des effets négatifs ou positifs sur des contrats d'achat d'électricité existants signés avec des sociétés d'État ou sous contrôle gouvernemental.

Ventes aux prix du marché

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

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer.

Risques liés aux prix

Aux États-Unis et en France, une partie de l'électricité produite par la Société est vendue au prix du marché ou dans le cadre de contrats à court terme et, par conséquent, est assujettie aux fluctuations des prix de l'énergie. En outre, la Société prévoit que l'énergie produite par des sites totalisant 544 MW (18 % de la puissance installée) et assujettis à des contrats expirant au cours des cinq prochaines années pourrait être vendue aux prix du marché. En France, les compléments de rémunération protègent la Société des diminutions du prix du marché, tout en lui permettant de profiter des augmentations dans certaines circonstances.

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

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

Partenaires

Définition : Il est possible que les partenaires de Boralex (fournisseurs, coentreprises, clients) ne respectent pas leurs engagements contractuels, et que, par association, cela affecte les résultats et la réputation de la Société.

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer.

Relations avec les parties intéressées

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

Défauts d'exécution des contreparties

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

Si un client n'a pas de cote de crédit publiée, la Société atténue le risque de solvabilité en ayant recours à des contrats de négociation standards et en exigeant des garanties qui lui permettent de diversifier les contreparties. Elle surveille également régulièrement le risque de crédit et l'évolution de la situation financière de ce client.

Volumes énergétiques faibles

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

Contexte : La quantité d'énergie produite par les centrales hydroélectriques de la Société est tributaire des forces hydrauliques disponibles. Par conséquent, les produits d'exploitation et les flux de trésorerie pourraient subir l'effet des débits faibles et élevés dans les bassins hydrologiques. Il n'est pas certain que la disponibilité historique des forces hydrauliques à long terme demeure la même ni qu'un événement hydrologique important n'ait d'incidence sur l'hydraulicité d'un bassin hydrologique donné. Les écarts annuels par rapport à la moyenne à long terme sont parfois considérables. Par ailleurs, la quantité d'énergie produite par les parcs éoliens et solaires de la Société est tributaire du vent et de l'ensoleillement, qui varient naturellement. La diminution du régime éolien à l'un ou l'autre des parcs éoliens de la Société pourrait avoir pour effet de réduire ses produits et sa rentabilité. Dans le secteur éolien, les variations des conditions de vent par rapport aux attentes à long terme peuvent aussi être considérables.

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

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

Performance des centrales et des sites

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

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer.

Fonctionnement des centrales et défaillance d'équipement

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

Diversification sectorielle et géographique

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

Facteurs saisonniers

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

Accessibilité et fiabilité des réseaux de transport d'électricité

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

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

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

Sécurité des barrages

Les centrales hydroélectriques situées au Québec, qui représentent 2 % de la puissance installée totale au 31 décembre 2022, sont assujetties à l'application de la Loi sur la sécurité des barrages et son règlement. Selon la région où les centrales sont situées, les barrages doivent se conformer à certains critères définis dans cette loi. De manière générale, lorsque les recommandations proposées par la Société sont acceptées par le ministère de l'Environnement, de la Lutte contre les changements climatiques, de la Faune et des Parcs, un calendrier est établi en tenant compte de l'urgence relative des travaux. La Société est également assujettie à des obligations ou des règlements de divulgation et de suivi d'intégrité des ouvrages pour les centrales qu'elle exploite en Colombie-Britannique et aux États-Unis.

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

Plafonds de garantie des assurances

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

Accidents, santé et sécurité

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

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

Catastrophes naturelles et forces majeures

Définition : Une catastrophe naturelle pourrait toucher les actifs de Boralex et de ses partenaires d'affaires, nuisant ainsi à la capacité d'honorer les engagements contractuels et entraînant des cas de forces majeures. Les changements climatiques pourraient causer une augmentation de la fréquence ou encore de l'amplitude des catastrophes naturelles.

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

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

Pandémies

Définition : Les pandémies peuvent avoir des répercussions sur la santé du personnel de la Société, de ses fournisseurs et autres partenaires d'affaires, ralentissant les activités, la disponibilité de produits et services, la hausse des prix et l'atteinte des objectifs stratégiques.

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

Litiges et non-respect des clauses contractuelles

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

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

3. Risques financiers

Accès limité au financement

Définition : La capacité de financer les activités de la Société est assujettie à différents risques liés à l'état des marchés financiers. Le financement de la Société est assujetti à des restrictions qui pourraient ne pas être respectées.

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer.

Financements supplémentaires et dettes

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

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

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

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

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

Taux d'intérêt et refinancement

Compte tenu de la stratégie de financement à haut levier utilisée par la Société, la fluctuation du taux d'intérêt est un facteur qui peut influencer de façon importante sa rentabilité. Lorsque le prêt est à la base à taux variable, afin de limiter l'effet attribuable à la variation des taux d'intérêt, la Société se procure simultanément des swaps de taux d'intérêt couvrant une part importante de l'emprunt correspondant. La proportion de couverture se situe généralement entre 75 % et 90 % des flux d'intérêts variables anticipés et la durée de l'instrument est généralement alignée avec la période d'amortissement des prêts, ce qui limite le risque lié à la variation des taux de référence au moment d'un refinancement. Au 31 décembre 2022, en excluant le crédit rotatif et le prêt à terme et compte tenu de l'effet des swaps de taux d'intérêt en vigueur, seulement environ 10 % et 9 % de la dette totale est exposée à la fluctuation des taux d'intérêt selon le Consolidé et le Combiné, respectivement.

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

Clauses restrictives

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

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

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

Déclaration de dividendes

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

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

Liquidités et fluctuations des taux de change et d'intérêt

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

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer.

Risque de change

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

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

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

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

Risques de liquidité liés aux instruments financiers dérivés

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

Informations financières et de gestion

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

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

4. Risques corporatifs

Décisions politiques ou gouvernementales défavorables

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

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

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

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

Non-conformité réglementaire

Définition : Le non-respect de la réglementation environnementale, sociétale et de gouvernance, peut entraîner des répercussions sur les communautés, la biodiversité et l'environnement, ainsi que des sanctions allant jusqu'à la perte de permis et de licences, l'interdiction d'utiliser un certain type d'équipement, de faire des affaires avec certains fournisseurs de biens ou de services ou encore de participer à des appels d'offres privés ou publics. Des modifications à cette réglementation pourraient entraîner des coûts supplémentaires.

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

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

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

Défaillance des systèmes informatiques et cybersécurité

Définition : Une défaillance des systèmes informatiques liée à une panne, à un bris physique d'un équipement, à un événement externe (ex. : un feu) peut entraîner un ralentissement, voire un arrêt, des activités de la Société. Les atteintes à la sécurité pourraient également nuire à ses activités ou les arrêter, et compromettre les informations confidentielles et stratégiques, ainsi que des données personnelles.

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

Une cyberintrusion, ou tout autre type d'abus des systèmes technologiques, pourrait gravement perturber les activités commerciales de production et de distribution d'énergie, compromettre la confidentialité, l'intégrité et la disponibilité des informations incluant les données personnelles, ou diminuer les avantages concurrentiels. En outre, ces attaques pourraient entraîner des violations aux réglementations pour les infrastructures critiques et sur la protection des données. Ces attaques visant les systèmes informatiques ou opérationnels de la Société pourraient causer des dépenses imprévues relatives à leur enquête, aux réparations des violations de sécurité ou aux dommages au système, entraîner des litiges, des amendes, des mesures correctives ou un examen réglementaire accru, et nuire à la réputation de la Société. Les incidents affectant les systèmes technologiques pourraient donc avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Attraction, rétention et relève des talents

Définition : La Société pourrait ne pas atteindre les objectifs du plan stratégique par manque de ressources causé par des difficultés à attirer, à retenir et à mobiliser les membres de la direction, les employés clés et les collaborateurs, ou encore, par manque de relève ou d'expertise pointue.

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

Aussi, le succès de la Société dépend largement de sa capacité à attirer et à fidéliser des personnes qualifiées pour répondre aux besoins pour soutenir sa stratégie d'affaires. En ce sens, la Société dépend de la nature concurrentielle du marché de l'emploi.

Risque de malversations

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

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

Perte de réputation

Définition : La réputation de la Société auprès de ses parties prenantes pourrait être entachée à la suite de décisions d'affaires prises par ses dirigeants, ou par association avec des partenaires d'affaires. Tous les risques cités dans la présente section (**Facteurs de risques**) peuvent également avoir une incidence sur la réputation de la Société.

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

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

Facteurs d'incertitude

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

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

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

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

Valeur recouvrable - Dépréciation des actifs

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

Taux d'actualisation

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

Production anticipée

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

Prix de vente

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

Durée d'utilité des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée

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

Obligations locatives

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

Passif relatif au démantèlement

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

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur est établie selon des modèles de flux de trésorerie actualisés et nécessite l'utilisation d'hypothèses à l'égard du montant et du calendrier des flux de trésorerie futurs estimatifs, ainsi que pour de nombreuses autres variables. Pour déterminer ces hypothèses, des données externes du marché facilement observables sont utilisées lorsque disponibles. Autrement, la direction établit ses meilleures estimations quant à celles qui seraient utilisées par les intervenants du marché pour ces instruments. Puisqu'elles sont fondées sur des estimations, les justes valeurs peuvent ne pas être réalisées dans le cadre d'une vente réelle ou d'un règlement immédiat de ces instruments. La note 23 des présents états financiers explique plus en détail ces bases de calcul et les estimations utilisées.

Hiérarchie des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur

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

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

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

Regroupements d'entreprises

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

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

Indices de dépréciation des actifs

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

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

Détermination de la phase de développement

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

Regroupement d'entreprises ou acquisitions d'actifs

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

Consolidation

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

Contrôles internes et procédures

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

Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité des CPCI de Boralex en date du 31 décembre 2022, ainsi que l'efficacité du processus de CIIF de Boralex à cette même date et en ont conclu qu'ils étaient efficaces.

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