



ENSEMBLE,
EN ACTION
POUR EXÉCUTER
NOTRE PLAN



BORALEX

RAPPORT INTERMÉDIAIRE 1
AU 31 MARS 2023

Rapport de gestion intermédiaire 1

Au 31 mars 2023

Table des matières

FAITS SAILLANTS	2
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	3
COMMENTAIRES PRÉALABLES	4
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	7
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	10
PLAN STRATÉGIQUE ET OBJECTIFS FINANCIERS 2025	10
PERSPECTIVES DE CROISSANCE PAR TERRITOIRE	11
PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT SELON CHAQUE ORIENTATION STRATÉGIQUE	13
ORIENTATION CROISSANCE	13
ORIENTATIONS DIVERSIFICATION, CLIENTÈLE ET OPTIMISATION	19
SUIVI DES OBJECTIFS DU PLAN STRATÉGIQUE	20
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSorerIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - CONSOLIDÉ	25
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	25
ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE EN EXPLOITATION	26
INFORMATIONS FINANCIÈRES SECTORIELLES ET GÉOGRAPHIQUES DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2023	27
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2023	28
SITUATION DE TRÉSorerIE	31
SITUATION FINANCIÈRE	33
SAISONNALITÉ	36
GESTION DES RISQUES FINANCIERS	37
III - MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS ET AUTRES MESURES FINANCIÈRES	38
COMBINÉ	41
BAIIA(A)	42
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	43
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT, FLUX DE TRÉSorerIE DISCRÉTIONNAIRES, RATIO DE RÉINVESTISSEMENT ET RATIO DE DISTRIBUTION	44
IV - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION - COMBINÉ	45
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	45
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2023	46
V - AUTRES ÉLÉMENTS	47
ENGAGEMENTS	47
FACTEURS DE RISQUES ET D'INCERTITUDES	47
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	47

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes le 31 mars

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
	2023	2022	2023	2022
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 696	1 681	2 286	1 875
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	298	227	328	248
Résultat d'exploitation	77	91	106	105
BAIIA(A) ⁽³⁾	171	173	192	183
Résultat net	55	57	55	57
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	43	50	43	50
Par action (de base et dilué)	0,41 \$	0,49 \$	0,41 \$	0,49 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	244	137	—	—
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	141	136	—	—
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾	65	77	—	—
	Au 31 mars	Au 31 déc.	Au 31 mars	Au 31 déc.
Total de l'actif	6 747	6 539	7 277	7 188
Emprunts - solde du capital	3 433	3 346	3 759	3 674
Total - emprunts projets	2 896	3 007	3 222	3 335
Total - emprunts corporatifs	537	339	537	339

⁽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.
EDC	Exportation et développement Canada
EDF	Électricité de France
EIP	Energy Infrastructure Partners
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 intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la période de trois mois close le 31 mars 2023 par rapport à la période correspondante de 2022, de même que sur la situation financière de la Société au 31 mars 2023 par rapport au 31 décembre 2022. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires non audités et leurs notes annexes contenus dans le présent rapport intermédiaire, ainsi qu'avec les états financiers consolidés et leurs notes annexes contenus dans le plus récent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 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 9 mai 2023, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion intermédiaire et les états financiers consolidés. À moins qu'il n'en soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport de gestion, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée selon les IFRS de la Partie I du manuel de CPA Canada. Les états financiers inclus dans le présent rapport de gestion ont été établis selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers, IAS 1, « Présentation des états financiers » et présentent des données comparatives pour 2022.

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 mars 2023, sauf pour le nombre de sites qui est arrêté en date du 9 mai 2023. La puissance installée est arrêtée en date du 31 mars 2023 et du 9 mai 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.

Devise	Taux de clôture ⁽¹⁾		Taux moyen ⁽²⁾	
	Au 31 mars	Au 31 décembre	Pour les périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2023	2022	2023	2022
USD	1,3516	1,3554	1,3525	1,2662
EUR	1,4653	1,4506	1,4515	1,4201
GBP	1,6676	1,6395	1,6440	1,6976

⁽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 », « a 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 9 mai 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.

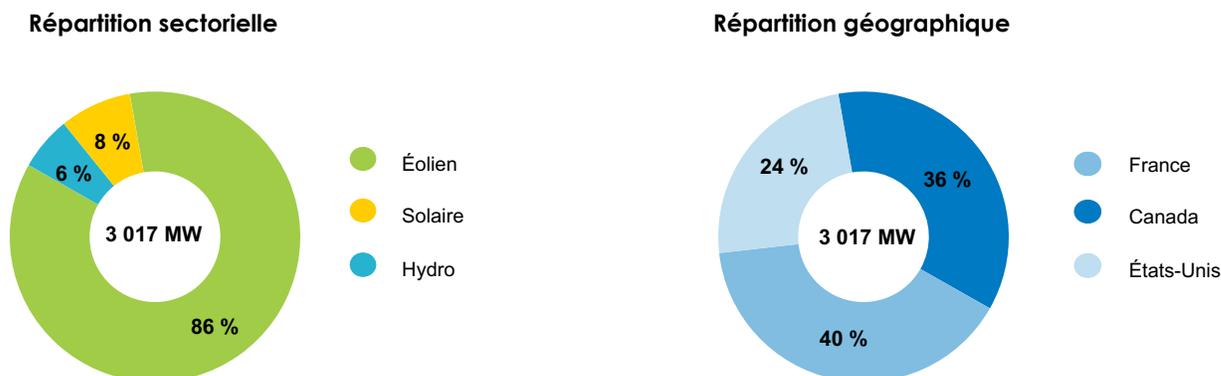
À moins d'indication contraire de la Société, les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir sur ses activités, des transactions, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces déclarations ont été faites. Rien 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 654 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 3 017 MW au 31 mars 2023. La Société développe un portefeuille de projets équivalent à plus de 4 GW dans l'éolien et le solaire et à plus de 1 GW 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 mars 2023, la Société était active dans trois secteurs de production d'énergie complémentaires : éolien, solaire, et hydroélectrique. Au 9 mai 2023, la puissance installée est de 3 017 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 9 mai 2023 est illustrée ci-dessous.



Puissance installée⁽¹⁾⁽²⁾

	Canada		France		États-Unis		Total	
	Puissance installée (MW)	Nombre de sites						
Sites éoliens	985	23	1 152	68	447	5	2 584	96
Sites solaires	—	—	46	5	209	7	255	12
Centrales hydroélectriques	100	9	—	—	78	6	178	15
	1 085	32	1 198	73	734	18	3 017	123

⁽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.

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

Au 31 mars 2023, une proportion de **94 %**¹ de la puissance installée de Boralex était assujettie à des contrats de vente d'énergie à des prix déterminés et indexés. Si l'on tient compte de la vente au marché de l'électricité des sites nouvellement mis en service avec des compléments de rémunération non activés, cette proportion passe à **88 %**. 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.

CAÉ corporatifs	Début	Fin
• 5 ans - Orange ;	2020	2025
• 3 ans - Auchan ;	2020	2023
• 5 ans - IBM ;	2021	2026
• 3 ans - L'Oréal ;	2021	2023
• 20 ans - METRO France.	2024	2043

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 des contrats au 31 mars 2023 (en MW)					
	≤ 5 ans	6 à 10 ans	11 à 15 ans	> 15 ans	Total
Amérique du Nord	114	551	732	279	1 676
Europe	409	395	32	319	1 155
Total	523	946	764	598	2 831

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

² 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 est demeuré stable (3 % selon le Combiné²). En ce qui concerne le BAIIA(A), le taux de croissance annuel composé est de 12 % (11 % selon le Combiné).

Les actions de Boralex se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole BLX. Au 31 mars 2023, 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

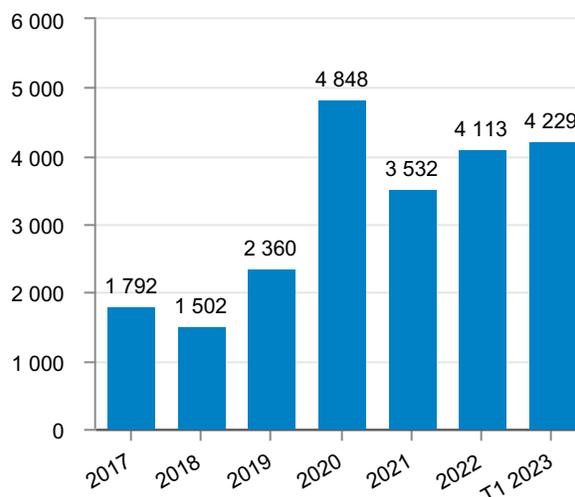
(Prix de clôture mensuel en dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 11 %
(Bourse de Toronto sous le symbole BLX)



■ 41,15 \$ / action au 31 mars 2023

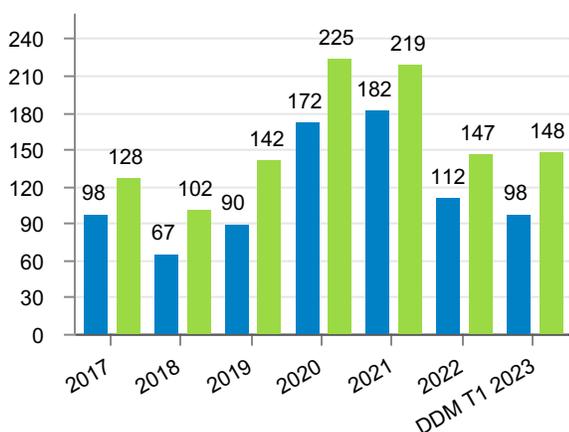
Capitalisation boursière

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



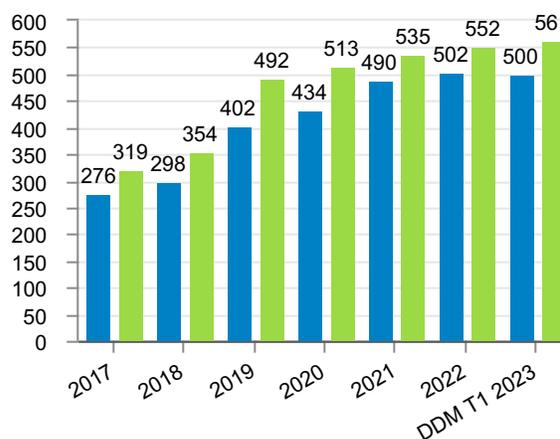
Résultat d'exploitation

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



BAIIA(A)³

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 12 % (Consolidé) et 11 % (Combiné²)
● Consolidé ● Combiné²



* Le résultat d'exploitation combiné pour la période de 12 mois close le 31 mars 2023 est réparti comme suit, T1 2023 : 106 M\$, T4 2022 : 14 M\$, T3 2022 : (25 M\$), T2 2022 : 53 M\$, pour un total de 148 M\$.

* Le BAIIA(A) combiné pour la période de 12 mois close le 31 mars 2023 est réparti comme suit, T1 2023 : 192 M\$, T4 2022 : 173 M\$, T3 2022 : 63 M\$, T2 2022 : 133 M\$, pour un total de 561 M\$.

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

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

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

Stratégie de croissance et perspectives de développement

Plan stratégique et objectifs financiers 2025

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

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 trimestrielle des éléments importants du contexte de ces pays est présentée ci-après. Pour de plus amples renseignements, se référer au rapport annuel 2022.

États-Unis

En 2022, les États-Unis ont adopté l'*Inflation Reduction Act* (IRA), dont l'objectif est 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'administration américaine a fourni les documents d'orientation nécessaires sur le crédit d'impôt prévu par l'IRA concernant les exigences en matière de main-d'œuvre, les véhicules électriques et les communautés énergétiques, mais pas encore sur le contenu national pour la fabrication de produits solaires ou éoliens.

Si la loi a stimulé de nouveaux investissements, elle a également suscité des tensions entre les États-Unis et ses partenaires commerciaux traditionnels, forçant l'administration américaine à ajuster sa politique commerciale à court terme puisque la production ne pouvait pas répondre à la demande. Par conséquent, la croissance éventuelle du secteur de la fabrication américaine pourrait mener à l'adoption de mesures protectionnistes supplémentaires. Des fabricants du secteur de l'énergie propre se sont engagés à investir plus de 30 G\$ US dans le secteur de la fabrication, en annonçant plus de 40 initiatives sur la chaîne d'approvisionnement de l'énergie solaire aux États-Unis pour plus de 13 G\$ US.

En Californie, le *California Independent System Operator* (ISO) a approuvé la participation au marché « day-ahead » au *Western Energy Imbalance Market* (WEIM). Cette participation vise à améliorer l'efficacité du marché en intégrant des ressources renouvelables à l'aide de l'engagement d'unités et de la programmation du marché « day-ahead » dans une zone plus étendue.

En Illinois, l'État a adopté une nouvelle mesure obligeant les comtés et les municipalités à approuver des normes à l'échelle de l'État pour les installations solaires et éoliennes à grande échelle. Cette loi restreint les interdictions ou les moratoires sur les approbations futures de ces installations renouvelables.

En janvier, la *Texas Public Utility Commission* (PUCT) a approuvé l'adoption d'un mécanisme de crédit de performance, qui récompenserait les producteurs d'électricité pour leur disponibilité lors des pointes de demande sur le réseau. L'approbation du mécanisme a suscité un débat au Texas sur la conception actuelle du marché et la Société suit de près son évolution.

Canada

Le 28 mars, le gouvernement fédéral a annoncé son intention d'adopter une série de mesures visant à faire progresser l'économie propre, notamment l'adoption d'un crédit d'impôt à l'investissement remboursable (CII) de 30 % pour les investissements dans les systèmes de production d'électricité renouvelable et de stockage d'électricité. Le CII est une mesure parmi d'autres visant à stimuler l'économie de l'énergie propre, à fournir des emplois durables aux travailleurs canadiens et à assurer une électricité abordable. Outre le CII, le gouvernement canadien s'est engagé à soutenir la modernisation des systèmes électriques, les investissements dans l'énergie propre des communautés autochtones et des sociétés d'État, ainsi que d'autres mesures visant à réduire les émissions.

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. Le 31 mars, Hydro-Québec a lancé un appel d'offres pour 1 500 MW d'énergie éolienne. Cet appel d'offres s'inscrit dans le cadre d'un plan plus vaste visant à quadrupler la capacité de production d'énergie éolienne au cours des 15 prochaines années afin de répondre à la demande croissante d'énergie, soit 25 TWh ou 14 % au cours de la période 2022-2032.

En Ontario, l'*Independent Electricity System Operator* (IESO) sera appelé à mettre en place des mécanismes d'approvisionnement pour répondre aux nouveaux besoins en puissance confirmés dès 2025 et dans les années qui suivront. À la fin de mars, l'IESO a lancé une consultation sur l'achat de 2 200 MW provenant d'installations de stockage, dans le cadre d'un appel d'offres à long terme («LT1 RFP»). Les décisions prises à la suite du prochain appel d'offres sont attendues à l'automne 2023.

France et autres pays de l'Union européenne

En Europe, la mise en œuvre du plan REPowerEU se poursuit en 2023 afin de rendre l'Europe indépendante des combustibles fossiles russes, avec notamment la volonté d'augmenter les cibles à atteindre en matière d'énergies renouvelables à horizon 2030. De plus, des mesures sont en préparation en réaction à l'IRA américain, pour développer l'industrie des technologies neutres en carbone, des métaux rares et des matières critiques.

En France, le marché de l'électricité a été moins volatil au cours du premier trimestre, mais demeure sensible aux nouvelles informations. Des mesures ont été mises en place au cours du premier trimestre 2023 dans le cadre du *Plan énergies renouvelables*, dont la loi relative à l'accélération de la production renouvelable. Enfin, le gouvernement a prévu en 2023 de renforcer le secteur de l'industrie verte et prépare l'adoption d'une nouvelle Programmation Pluriannuelle de l'Énergie.

Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, la politique énergétique se caractérise par la volonté de soutenir l'industrie et les technologies neutres en carbone. En Angleterre, les discussions se poursuivent pour donner de nouvelles perspectives à l'éolien terrestre. L'Écosse, de son côté, travaille au développement de l'éolien terrestre à la suite de la publication, à la fin de 2022, des objectifs à atteindre d'ici 2030.

Perspectives de développement selon chaque orientation stratégique

Borex poursuit son développement selon ses quatre orientations stratégiques, en s'appuyant sur le potentiel offert par les marchés d'Amérique du Nord et d'Europe où elle exerce déjà ses activités. Un suivi des principales réalisations du premier trimestre de 2023 est présenté ci-dessous.

Croissance

- Ajout de projets éoliens en Europe au stade préliminaire du portefeuille de projets, pour un total de 117 MW.

Diversification

- Ajout de projets solaires totalisant 121 MW et de projets de stockage totalisant 230 MW au stade préliminaire du portefeuille de projets.
- Soumission pour des projets de stockage équivalant à 380 MW dans le cadre d'appels d'offres en Ontario.

Clientèle

- Discussions en cours afin de conclure des CAÉ corporatifs en France et au Royaume-Uni.

Optimisation

- Intégration des participations acquises dans cinq projets éoliens aux États-Unis représentant une puissance nette de 447 MW permettant des optimisations futures.
- Optimisation de la maintenance et de l'entretien de deux parcs éoliens français et d'un parc éolien canadien pour une puissance installée totale de 40 MW.
- Optimisation de la structure de financement par le remboursement d'un prêt à terme de 58 M\$ (40 M€).

Orientation Croissance

La Société veut accélérer la croissance organique pour maximiser la création de valeur 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 décembre 2022, la Société a acquis la participation d'EDF Renewables Amérique du Nord dans cinq parcs éoliens en exploitation au Texas et au Nouveau-Mexique, d'une puissance installée totale de 894 MW. La participation acquise représente 447 MW en puissance installée nette. Trois des parcs éoliens disposent de CAE à long terme structurés auprès d'acheteurs bien établis et les deux autres vendent leur énergie entièrement sur le marché.

La Société dispose des atouts nécessaires pour tirer parti des occasions de développement qui se présentent en France, en raison d'une présence de longue date et d'une connaissance approfondie du marché. Forte de ces acquis, Borex participe activement au processus d'appels d'offres qui prévoit la construction de parcs éoliens sur le territoire français et la Société évalue les projets. Pour la période de 2021 à 2024, ce processus vise l'octroi de l'ensemble des contrats de compléments de rémunération en deux tranches de 925 MW chacune par année. Le prochain appel d'offres en France est prévu en mai pour l'éolien.

Changements au portefeuille de projets

Le portefeuille de projets équivaut à 4 293 MW, soit 210 MW de plus qu'à la fin de l'exercice 2022. L'**éolien** demeure le principal secteur de croissance de la Société avec un portefeuille de projets qui équivaut à 2 469 MW, 102 MW de plus qu'au trimestre précédent. Pour le secteur **solaire**, le portefeuille de projets équivaut à 1 824 MW, 108 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 1 050 MW, 230 MW de plus qu'au trimestre précédent.

RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

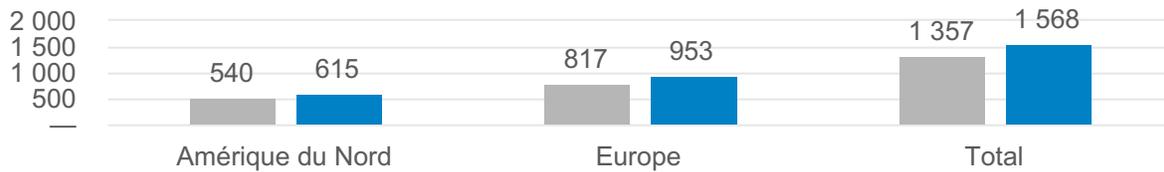
PORTEFEUILLE DE PROJETS

		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX
TOTAL 4 293 MW	PHASE PRÉLIMINAIRE			
	<ul style="list-style-type: none"> Droits fonciers sécurisés Interconnexion possible Révision des risques réglementaires Évaluation de l'acceptabilité par les collectivités locales (Europe) 	 265 MW  350 MW PUISSANCE DE PRODUCTION 615 MW  STOCKAGE 890 MW	554 MW 399 MW 953 MW 65 MW	819 MW 749 MW 1 568 MW 955 MW
STOCKAGE 1 050 MW	PHASE MI-PARCOURS			
	<ul style="list-style-type: none"> Design préliminaire pour faire une soumission Évaluation des permis à obtenir et de l'acceptabilité par les communautés locales (Amérique du Nord) Demandes de permis et d'autorisations administratives effectuées et évaluation finale des risques environnementaux complétée (Europe) 	 667 MW  - PUISSANCE DE PRODUCTION 667 MW  STOCKAGE -	658 MW 240 MW 898 MW 18 MW	1 325 MW 240 MW 1 565 MW 18 MW
	PHASE AVANCÉE			
	<ul style="list-style-type: none"> Projet soumis dans un appel d'offres ou à la recherche active d'un CAE corporatif Évaluation finale complétée des risques environnementaux (Amérique du Nord) Projet autorisé par les autorités réglementaires (France) 	 193 MW  825 MW PUISSANCE DE PRODUCTION 1 018 MW  STOCKAGE 77 MW	132 MW 10 MW 142 MW -	325 MW 835 MW 1 160 MW 77 MW
TOTAL		 1 125 MW  1 175 MW PUISSANCE DE PRODUCTION 2 300 MW  STOCKAGE 967 MW	1 344 MW 649 MW 1 993 MW 83 MW	2 469 MW 1 824 MW 4 293 MW 1 050 MW

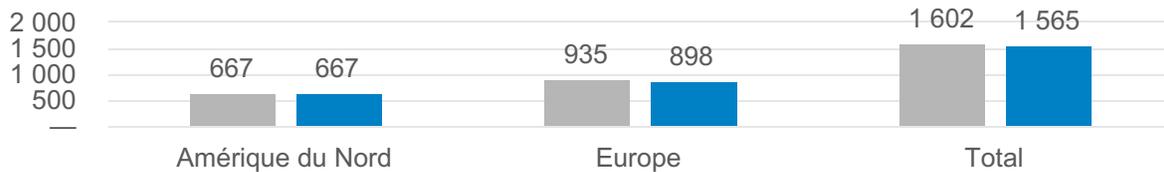
Voici les mouvements entre les stades de développement du portefeuille de projets depuis le dernier trimestre :

● T4 2022 ● T1 2023

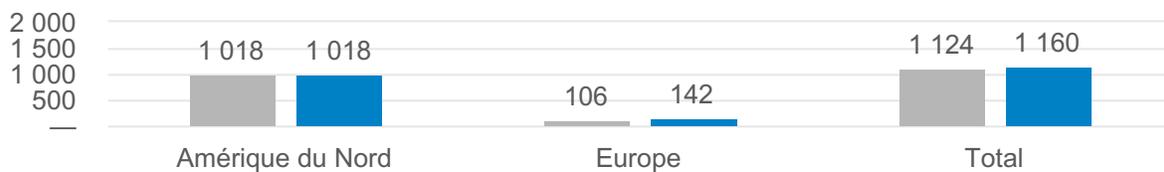
Phase préliminaire



Phase mi-parcours



Phase avancée



Phase préliminaire

L'augmentation de 211 MW s'explique par :

- l'inscription de cinq nouveaux projets éoliens et de quatre nouveaux projets solaires en Europe, pour un ajout de 163 MW, ainsi que de deux projets solaires en Amérique du Nord, pour un ajout de 75 MW ;
- la modification de la puissance prévue de deux projets éoliens et de cinq projets solaires pour une réduction de 16 MW ;
- le passage à la phase mi-parcours d'un projet solaire de 11 MW en Europe.

Phase mi-parcours

La variation de 37 MW s'explique par :

- l'avancement en phase mi-parcours d'un projet solaire en Europe, pour un ajout de 11 MW ;
- la modification de la puissance prévue d'un projet éolien et d'un projet solaire en Europe, pour une réduction de 12 MW ;
- le passage en phase avancée de deux projets éoliens en Europe, pour un retrait de 36 MW.

Phase avancée

L'augmentation de 36 MW s'explique par le passage en phase avancée de deux projets éoliens en Europe.

Changements au Chemin de croissance

Le *Chemin de croissance* est demeuré stable au cours du premier trimestre 2023. Il 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, soit la même valeur qu'au trimestre précédent. Le secteur **solaire** comprend des projets sécurisés, en construction ou prêts à construire pour un total de 213 MW, soit la même valeur qu'au trimestre précédent.

CHEMIN DE CROISSANCE

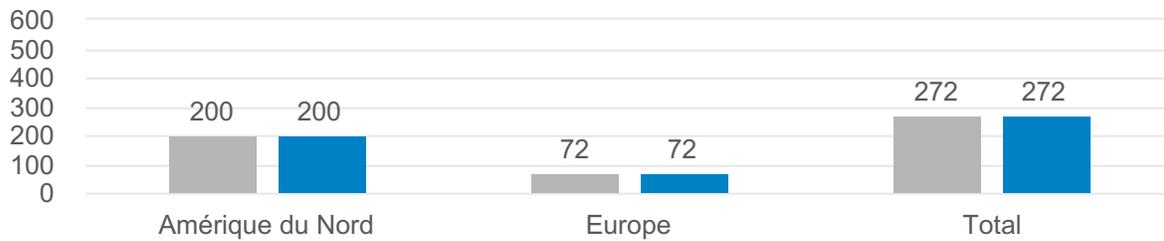
		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX
TOTAL 618 MW	PHASE SÉCURISÉE			
	<ul style="list-style-type: none"> Contrat obtenu (REC ou CAE) et <ul style="list-style-type: none"> interconnexion soumise (États-Unis) interconnexion sécurisée (Canada) Interconnexion sécurisée et <ul style="list-style-type: none"> projet purgé de tout recours (France) projet autorisé par les autorités réglementaires (Écosse) 	 -  200 MW	72 MW -	72 MW 200 MW
STOCKAGE 3 MW		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 Stratégie tarifaire définie 	 100 MW  -	233 MW 13 MW	333 MW 13 MW
		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 3 017 MW

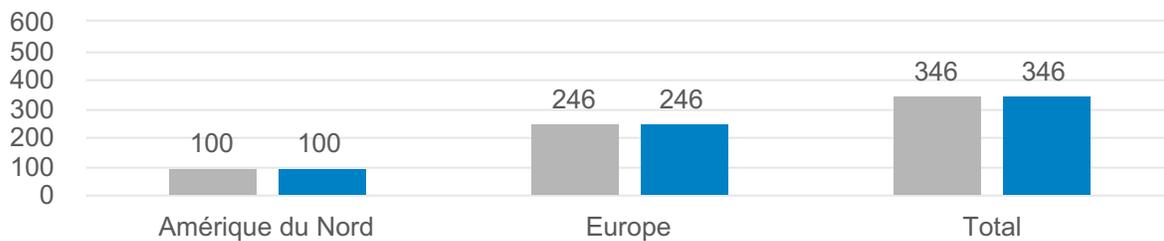
Au 31 mars 2023 et au 9 mai 2023.

● T4 2022 ● T1 2023

Phase sécurisée



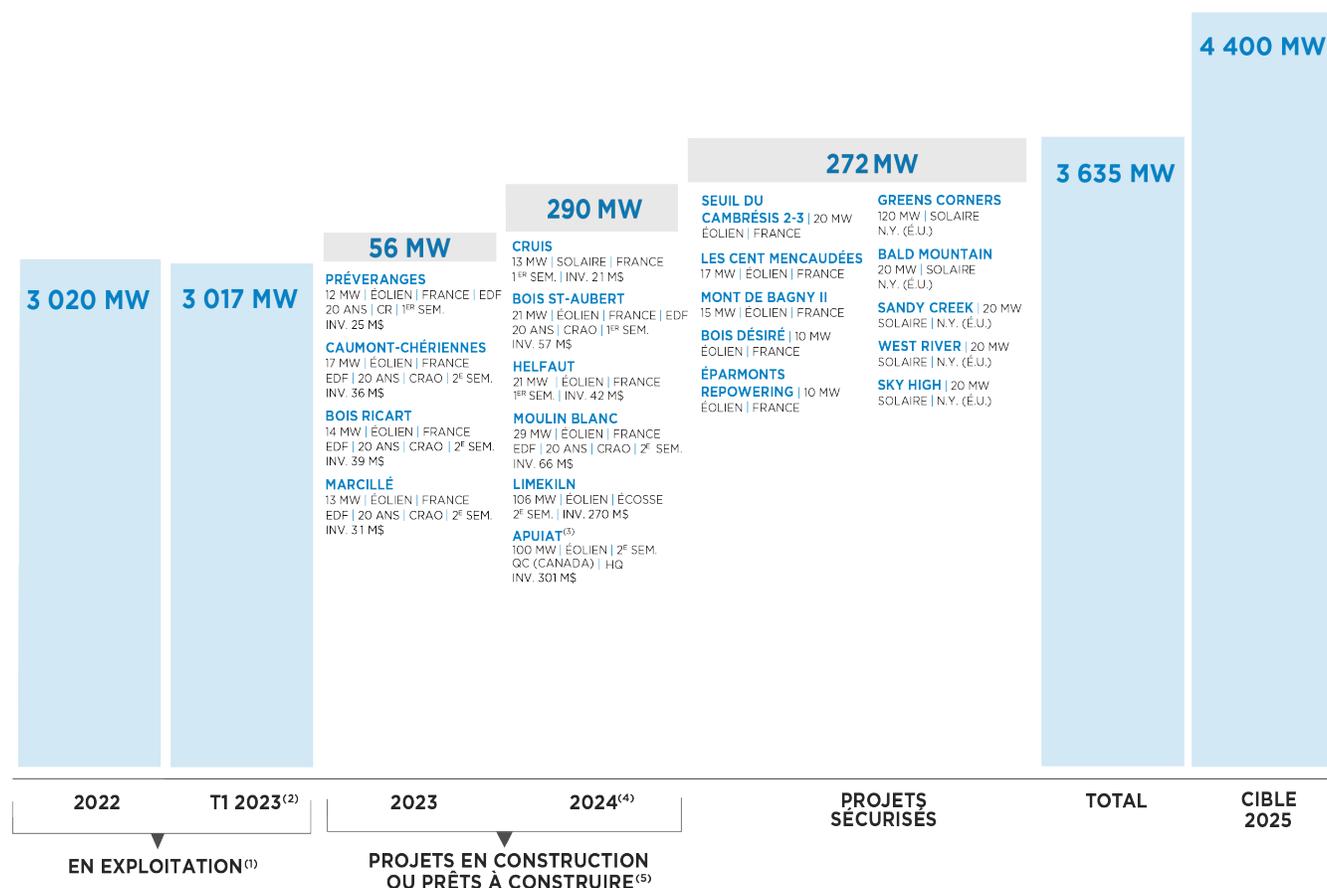
Phase en construction ou prêts à construire



La **phase sécurisée** représente une puissance prévue de 272 MW tandis que la **phase en construction ou prêts à construire** représente une puissance prévue de 346 MW au 31 mars 2023, soit des valeurs comparables à celles au 31 décembre 2022.

Comme l'indique le *Chemin de croissance*, la Société compte des sites en exploitation d'une puissance installée de 3 017 MW au 31 mars 2023, une diminution de 3 MW depuis le 31 décembre 2022 en raison de la fin des activités d'une centrale hydroélectrique aux États-Unis à la suite de l'arrivée à échéance de son contrat d'exploitation en mars 2023. La mise en service des sites sécurisés, prêts à construire et en construction pourrait porter à 3 635 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 mars 2023 et au 9 mai 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 mars 2023.

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 presque tous assujettis soit à 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 85 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 888 M\$ et des financements prévus¹ à hauteur de 652 M\$. Au 31 mars 2023, les sommes déjà investies¹ dans ces projets s'élevaient à 198 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 1 824 MW. La Société a présenté des projets à l'appel d'offres de NYSERDA 2022 et attend présentement les résultats.

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 équivaut à 1 050 MW à la fin du premier trimestre de 2023, grâce aux efforts soutenus consacrés à leur développement. D'ailleurs, la Société a présenté deux projets de stockage totalisant 380 MW dans le cadre de l'appel d'offres de l'IESO E LT1 en Ontario.

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'Infinergy.

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, sont en cours.

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.

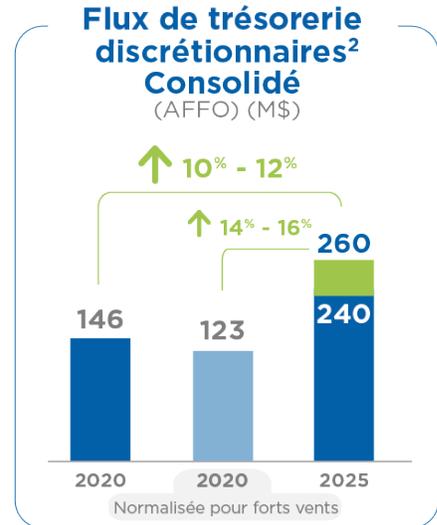
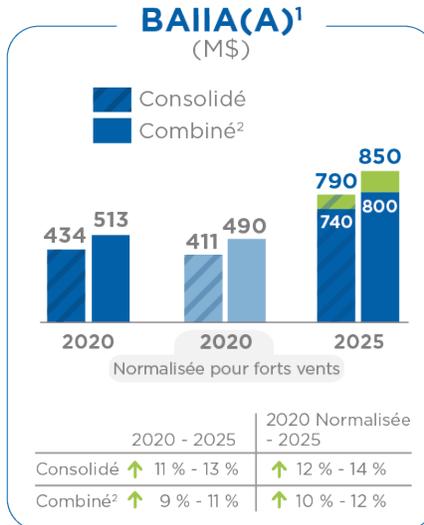
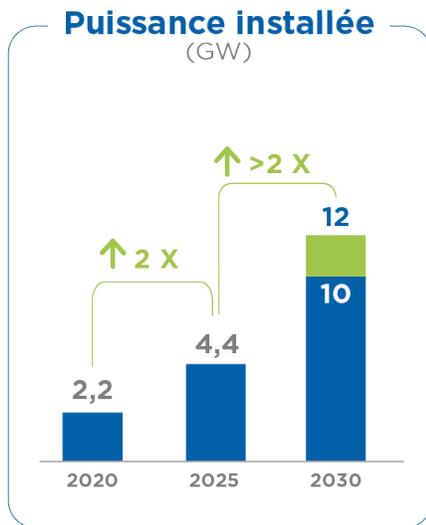
Au cours du trimestre, Boralex a poursuivi les initiatives portant sur l'**optimisation** des actifs actuels, par la mise en place d'actions concrètes afin d'augmenter la performance et de réduire les coûts tant d'exploitation que de financement.

Boralex a l'intention d'optimiser au mieux l'entretien et la maintenance de ses actifs. Ainsi, elle opte 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 40 MW au premier trimestre 2023.

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

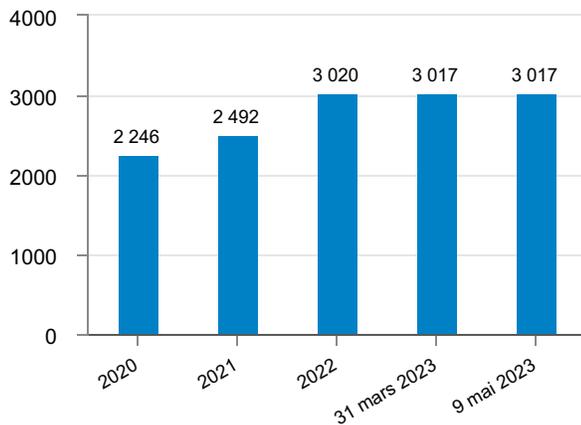
La puissance installée de Boralex est passée de 3 020 MW au 31 décembre 2022 à 3 017 MW au 31 mars 2023.

Ce recul de 3 MW est lié à la fin des activités d'une centrale hydroélectrique aux États-Unis à la suite de l'arrivée à échéance, en mars 2023, de son contrat d'exploitation.

Au 9 mai 2023, la puissance installée est identique à celle au 31 mars 2023.

Puissance installée

(en MW)



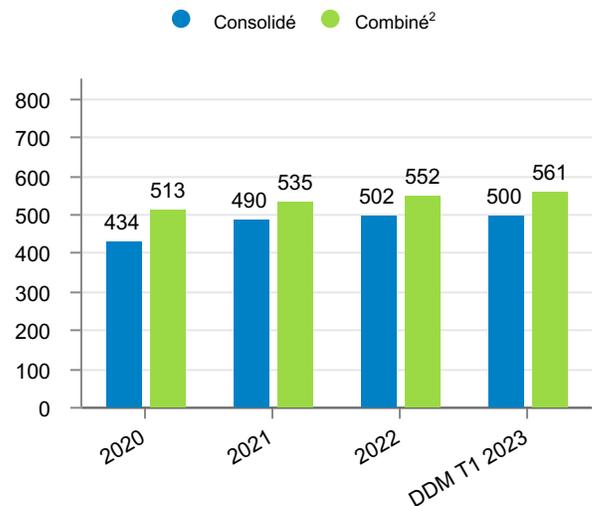
2) Atteindre 740 à 790 M\$ de BAIIA(A) consolidé, soit 800 à 850 M\$ de BAIIA(A) combiné d'ici 2025

Le BAIIA(A) s'élève à 171 M\$ en Consolidé et à 192 M\$ en Combiné pour la période de trois mois close le 31 mars 2023 comparativement à 173 M\$ en Consolidé et à 183 M\$ en Combiné pour le trimestre correspondant de 2022.

Pour ce qui est des douze derniers mois, le BAIIA(A) se situe à 500 M\$ en Consolidé et à 561 M\$ en Combiné comparativement à 502 M\$ en Consolidé et à 552 M\$ en Combiné pour la période correspondante 2022. Cet écart favorable en Combiné est attribuable à l'effet des acquisitions et des mises en service. Le tout a été en partie réduit par le recul de la production du côté des parcs éoliens au Canada et par une diminution des revenus en France, compte tenu de l'entrée en vigueur de la loi réduisant les revenus de contrats à compléments de rémunération.

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 65 M\$¹ pour la période de trois mois close le 31 mars 2023 comparativement à 77 M\$ pour le trimestre correspondant de 2022.

La variation de 12 M\$ s'explique principalement par :

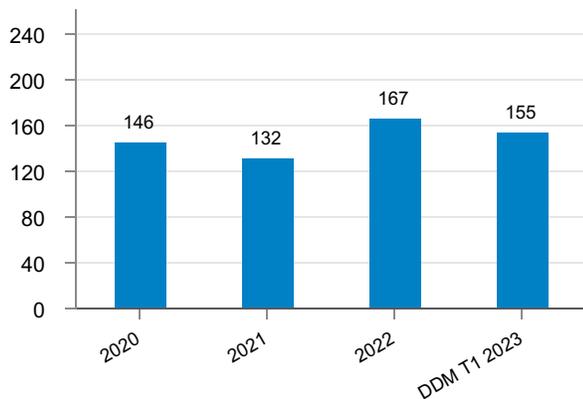
- la réduction du BAIIA(A) excluant la quote-part des coentreprises et entreprises associées de 14 M\$;
- l'augmentation des distributions versées aux actionnaires sans contrôle de 12 M\$;
- tous deux compensés partiellement par les distributions reçues des cinq parcs éoliens acquis aux États-Unis de 13 M\$.

Le BAIIA(A) du premier trimestre de 2022 inclut des revenus associés aux contrats CR de 16 M\$ avant la modification de la loi. En effet, des revenus en excès du prix contrat CR avaient été comptabilisés tel que permis par les contrats en vigueur. Au cours du troisième trimestre de 2022, la Loi de finances rectificative 2022 a été publiée et a modifié les contrats rétroactivement au 1^{er} janvier 2022; tous les excédents reçus ont été renversés en août 2022.

Pour la période de douze mois terminée le 31 mars 2023, les flux de trésorerie discrétionnaires ont atteint 155 M\$ comparativement à 167 M\$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2022. Cette variation de 12 M\$ est attribuable aux mêmes facteurs que dans le cas de la période de trois mois.

Flux de trésorerie discrétionnaires²

(en millions de dollars canadiens)

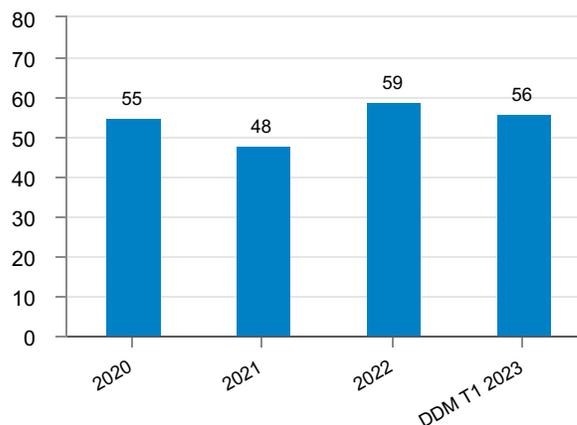


4) Réinvestir entre 50 et 70 % des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance

Pour la période de douze mois terminée le 31 mars 2023, le ratio de réinvestissement³ est de 56 %, soit une valeur à l'intérieur de la fourchette cible de 50 % à 70 %.

Ratio de réinvestissement³

(en %)



¹ Les flux de trésorerie discrétionnaires pour la période de trois mois close le 31 mars 2023 excluent des crédits d'impôt à la production pour 5 M\$ générés par certains sites éoliens aux États-Unis durant la période, lesquels seront considérés dans les flux de trésorerie discrétionnaires lorsqu'encaissés en 2025.

² 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.

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

5) Être la référence RSE auprès de ses partenaires

Borex a publié son 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 du premier trimestre 2023.

E

ENVIRONNEMENT

Croître en ayant à coeur une trajectoire durable et résiliente

Approbation par les instances gouvernementales de l'efficacité des technologies de détection de l'avifaune utilisées par Borex en France et à Port Ryerse (Canada).

S

SOCIÉTÉ

Respecter les vivants

Mise en place d'une gouvernance consolidée en Amérique du Nord pour améliorer continuellement la performance en Santé et Sécurité (SST) de l'entreprise.

Lancement de la plateforme Boostalab fournissant des outils concrets en gestion du changement et développement de compétences relationnelles en milieu de travail auprès de l'ensemble de nos collaborateurs afin de contribuer au bien-être au travail.

G

GOVERNANCE

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

Publication du troisième rapport RSE de Borex illustrant nos progrès en la matière au cours de 2022.

Approbation du Code d'éthique par le conseil d'administration pour assurer un milieu de travail sain, accroître et maintenir la réputation de l'entreprise et se conformer aux exigences légales.

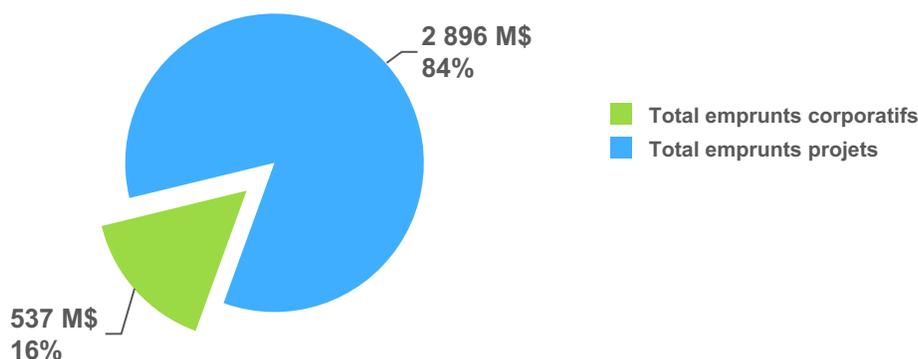
Lancement d'une troisième vague de demandes de certification EcoVadis auprès de nos fournisseurs stratégiques.

Révision de la taxonomie des risques d'entreprise afin de consolider davantage la prise en compte systématique des facteurs environnementaux, sociétaux et de gouvernance (ESG).

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 - 3,4 G\$
Au 31 mars 2023



Le 30 janvier 2023, le prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc. d'un montant de 58 M\$ (40 M€), a été remboursé par anticipation. Le 14 avril 2023, Boralex a bonifié son entente de facilité de crédit garantie par Exportation et Développement Canada de 125 M\$ portant ainsi son montant total autorisé à 200 M\$.

Liquidités disponibles et financements autorisés

	Au 31 mars 2023	Au 31 déc. 2022
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)		
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles⁽¹⁾		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	582	361
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financements de projets	(428)	(279)
Découvert bancaire	—	(12)
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles⁽¹⁾⁽²⁾	154	70
Facilités de crédit de la société mère		
Facilité de crédit autorisée ⁽³⁾	450	450
Emprunts effectués sur la facilité de crédit autorisée ⁽⁴⁾	(314)	(61)
Tranche non utilisée de la facilité de crédit de la société mère	136	389
Tranche non utilisée de la facilité de construction	41	35
Facilités de crédit disponibles pour la croissance⁽⁵⁾	177	424
Liquidités disponibles et financements autorisés⁽¹⁾	331	494

⁽¹⁾ 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.

⁽²⁾ Ce montant inclut des avances faites à une filiale de 59 M\$ (40 M€).

⁽³⁾ Excluant la clause accordéon de 150 M\$.

⁽⁴⁾ Au 31 mars 2023, ce montant inclut 77 M\$ de lettre de crédit (22 M\$ au 31 décembre 2022). Il est prévu de transférer 77 M\$ sous la facilité de crédit garantie par Exportation et Développement Canada qui a été bonifiée en avril 2023.

⁽⁵⁾ 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.

Au 31 mars 2023, la *Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financements de projets* incluent les montants à payer pour la contribution sur la rente inframarginale des producteurs d'électricité de 187 M\$ ainsi que pour les contrats de compléments de rémunération de 92 M\$. Comme le démontre 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

Faits saillants financiers

	Périodes de trois mois closes les 31 mars			
	2023	2022	Variation	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)			GWh ou \$	%
Production d'électricité (GWh) ⁽¹⁾	1 696	1 681	15	1
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	298	227	71	31
Résultat d'exploitation	77	91	(14)	(16)
BAIIA(A) ⁽²⁾	171	173	(2)	(1)
Résultat net	55	57	(2)	(4)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	43	50	(7)	(15)
Par action (de base et dilué)	0,41 \$	0,49 \$	(0,08 \$)	(16)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	244	137	107	77
Marge brute d'autofinancement ⁽³⁾	141	136	5	4
Dividendes versés sur les actions ordinaires	17	17	—	3
Dividendes versés par action ordinaire	0,1650 \$	0,1650 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	102 764 441	102 649 258		

	Au 31 mars			
	2023	2022	Variation	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)			\$	%
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	589	374	215	57
Immobilisations corporelles	3 338	3 335	3	—
Total de l'actif	6 747	6 539	208	3
Emprunts - solde du capital	3 433	3 346	87	3
Total du passif	4 698	4 513	185	4
Total des capitaux propres	2 049	2 026	23	1
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽⁴⁾ (%)	38 %	40 %		

⁽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	Type d'investissement
2021		+ 249 MW		Puissance installée : 2 492 MW ⁽¹⁾		
Senneterre	Cession	-35	1 ^{er} avril	Thermique Canada	N/A	Filiale
La Bouleste	Cession	-10	27 avril	Éolien France	N/A	Filiale
Remise de Réclainville Repowering	Mise en service	3	9 mai	Éolien France	20 ans / EDF / CR	Filiale
Bois des Fontaines	Mise en service	25	12 mai	Éolien France	20 ans / EDF / CRAO	Filiale
Evits & Josaphat Repowering	Mise en service	3	24 juin	Éolien France	20 ans / EDF / CR	Filiale
Bougainville Repowering	Mise en service	6	12 septembre	Éolien France	20 ans / EDF / CR	Filiale
Vaughn	Cession	-1	24 octobre	Solaire Canada	N/A	Filiale
Grange du Causse	Mise en service	12	16 décembre	Solaire France	20 ans / CAE corporatif	Filiale
Mont de Bézard 2 Repowering⁽²⁾	Mise en service	13	22 décembre	Éolien France	20 ans / EDF / CRAO	Filiale
Moulins du Lohan⁽²⁾	Mise en service	65	28 décembre	Éolien France	20 ans / EDF / CRAO	Filiale
Portefeuille parcs éoliens - Boralex US Wind	Acquisition	447	29 décembre	Éolien États-Unis	10 ans / Divers et marché ⁽³⁾	Coentreprise 50 % ⁽³⁾
2022		+ 528 MW		Puissance installée : 3 020 MW		
Fourth Branch	Fin de l'exploitation	-3	23 mars	Hydroélectrique États-Unis	N/A	Filiale
9 mai 2023		- 3 MW		Puissance installée : 3 017 MW		

⁽¹⁾ Au cours de l'exercice 2021, à des fins d'uniformité, un ajustement de 3 MW a été apporté aux parcs solaires français.

⁽²⁾ 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, les sites étaient en service en fonction de leur puissance installée totale.

⁽³⁾ 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.

Évolution du modèle de gestion

La Société a présenté au cours du quatrième trimestre de 2022, son nouveau modèle de gestion qui vise à accroître son agilité dans ses principaux marchés dans un contexte de forte croissance.

Ainsi, elle se dote d'un modèle de gestion géographique. En plus de l'unité d'affaires existante en Europe, consolidée en tant que vice-présidence, unité d'affaires Europe, Boralex a mis en place une unité d'affaires en Amérique du Nord. Les unités d'affaires régionales regrouperont les activités de valorisation des actifs telles que le développement organique, la construction, la gestion d'actifs, la vente d'énergie et les fusions et acquisitions locales ainsi que les activités de support telles que les affaires publiques, les ressources humaines, la finance et la comptabilité opérationnelle. Il s'agit d'une évolution naturelle pour Boralex, alors que le succès de l'entreprise repose sur son travail de proximité avec les milieux, sur sa compréhension fine des particularités des marchés et sur son agilité à saisir les opportunités d'affaires.

En date du 31 mars 2023, la transition au nouveau modèle de gestion est en cours et progresse bien.

Informations financières sectorielles et géographiques des périodes de trois mois closes le 31 mars

	Périodes de trois mois closes les 31 mars		Variation	
	2023	2022	GWh ou \$	%
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾	1 696	1 681	15	1
Sites éoliens	1 387	1 337	50	4
Canada	540	657	(117)	(18)
France	847	680	167	25
Centrales hydroélectriques	208	189	19	10
Canada	77	73	4	6
États-Unis	131	116	15	13
Sites solaires	101	115	(14)	(12)
États-Unis	85	105	(20)	(19)
France	16	10	6	52
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	40	(40)	(100)
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	298	227	71	31
Sites éoliens	269	192	77	41
Canada	75	88	(13)	(14)
France	194	104	90	87
Centrales hydroélectriques	18	18	—	1
Canada	8	7	1	5
États-Unis	10	11	(1)	(1)
Sites solaires	11	11	—	(8)
États-Unis	8	8	—	(12)
France	3	3	—	2
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	6	(6)	(100)
BAIIA(A)⁽³⁾	171	173	(2)	(1)
Sites éoliens	183	170	13	8
Canada	71	87	(16)	(18)
États-Unis	17	—	17	—
France	95	83	12	15
Centrales hydroélectriques	13	13	—	(2)
Canada	5	5	—	(5)
États-Unis	8	8	—	—
Sites solaires	7	9	(2)	(23)
États-Unis	5	7	(2)	(22)
France	2	2	—	(30)
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	2	(2)	(100)
Corporatif et éliminations	(32)	(21)	(11)	(54)

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

⁽²⁾ 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 mars 2023

Diminution de 16 % du résultat d'exploitation attribuable principalement à l'augmentation des frais de développement et des charges d'exploitation afin de soutenir la mise en œuvre du plan stratégique de la Société et recul de 1 % du BAIIA(A)¹ attribuable à une production moindre de l'éolien au Canada et à la modification des contrats CR en France.

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ¹
Consolidé			
Période de trois mois close le 31 mars 2022	1 681	227	173
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	—	—	17
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	98	17	13
Cession ⁽²⁾	(40)	(6)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	66	66
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(71)
Volume	(43)	(9)	(9)
Effet de change	—	3	2
Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables	—	—	(6)
Autres	—	—	(12)
Période de trois mois close le 31 mars 2023	1 696	298	171
Sites éoliens			
Période de trois mois close le 31 mars 2022	1 337	192	170
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	—	—	17
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	93	16	12
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	68	68
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(71)
Volume	(43)	(8)	(8)
Effet de change	—	2	1
Quote-part des coentreprises et entreprises associées	—	—	(6)
Autres	—	(1)	—
Période de trois mois close le 31 mars 2023	1 387	269	183
Centrales hydroélectriques			
Période de trois mois close le 31 mars 2022	189	18	13
Volume	19	1	1
Prix	—	(2)	(2)
Effet de change	—	1	1
Période de trois mois close le 31 mars 2023	208	18	13
Sites solaires			
Période de trois mois close le 31 mars 2022	115	11	9
Mises en service ⁽²⁾	5	1	1
Volume	(19)	(2)	(2)
Autres	—	1	(1)
Période de trois mois close le 31 mars 2023	101	11	7
Centrales thermiques			
Période de trois mois close le 31 mars 2022	40	6	2
Cession ⁽²⁾	(40)	(6)	(2)
Période de trois mois close le 31 mars 2023	—	—	—
Corporatifs et éliminations			
Période de trois mois close le 31 mars 2022			(21)
Autres			(11)
Période de trois mois close le 31 mars 2023			(32)

⁽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 (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 93 GWh à la production, de 16 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR ainsi que de 12 M\$ 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.

L'investissement, à la fin de 2022, dans trois partenariats détenteurs de cinq parcs éoliens en exploitation aux **États-Unis** a généré une quote-part du résultat net de 17 M\$ au chapitre du BAIIA(A).

Quant au secteur **solaire**, les mises en service en **France** en 2022 ont ajouté 5 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 40 GWh à la production, 6 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR et 2 M\$ au BAIIA(A).

Volume - actifs comparables

En **France**, le secteur **éolien** a connu de meilleures conditions de vent, comparativement au premier trimestre 2022, ce qui s'est traduit par une augmentation de 11 % de la production. Quant au **Canada**, les parcs éoliens ont connu des conditions de vent moins favorables et ont connu des arrêts liés au givre ce qui explique la diminution de la production de 18 %. Le volume de production des actifs comparables pour l'ensemble du secteur a ainsi diminué de 43 GWh ou 3 %, ce qui a donné lieu à un écart défavorable de 8 M\$ à la fois pour les produits de la vente d'énergie et CR, et le BAIIA(A).

Dans l'ensemble, le secteur **hydroélectrique** a bénéficié d'une meilleure hydraulité avec une augmentation globale de 10 % de la production. Le secteur se retrouve ainsi avec un écart favorable de 19 GWh au chapitre de la production, et de 1 M\$ en ce qui concerne tant les produits de la vente d'énergie et CR que le BAIIA(A).

Le volume de production de l'ensemble du secteur **solaire** a diminué de 19 GWh, ce qui a donné lieu à un écart défavorable de 2 M\$ à la fois pour les produits de vente d'énergie et CR et 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 66 M\$ par rapport aux résultats du premier trimestre 2022, principalement en raison de :

- 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 77 M\$;
- un écart favorable de 3 M\$ associé aux CAÉ corporatifs.

Ces écarts favorables de 80 M\$ ont été en partie annulés par la modification aux contrats de compléments de rémunération qui s'est traduite par une réduction de 13 M\$ au niveau de l'écart de prix. Au cours du premier trimestre 2022, la Société bénéficiait pleinement de la différence entre le prix de vente de l'énergie et le tarif de référence de certains contrats CR lorsque cette différence excédait les sommes perçues depuis le début du contrat. En août 2022, la Loi de finances rectificative a été promulguée par le gouvernement français, résultant en une obligation de verser à l'État français la différence entre les prix de vente au marché perçus et les tarifs de référence des contrats de complément de rémunération. L'effet rétroactif de cette loi à partir du 1^{er} janvier 2022 a été comptabilisé au moment de la promulgation de la loi.

Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité

En décembre 2022, le gouvernement français a adopté une loi selon laquelle une contribution calculée à 90 % des revenus en excès d'un seuil doit être versée à l'État pour la période du 1^{er} juillet 2022 au 31 décembre 2023. Le prix seuil varie selon la technologie et a été établi à 100 €/MWh pour les parcs solaires et éoliens. Cette loi s'applique aux parcs qui vendent directement sur le marché ou en fonction de nouveaux contrats, une fois leur contrat d'obligation d'achat arrivé à échéance, ainsi qu'aux parcs ayant résilié par anticipation leur contrat d'obligation d'achat. Au cours du premier trimestre 2023, la somme de 71 M\$ a été comptabilisée dans les charges d'exploitation à titre de contribution sur la rente inframarginale.

Quote-part des coentreprises et entreprises associées - actifs comparables

Dans l'ensemble, lorsque l'on exclut la quote-part de 17 M\$ provenant de la participation acquise dans les parcs éoliens aux États-Unis, les installations des coentreprises et entreprises associées comparables ont connu des conditions de vent moins favorables qu'au premier trimestre 2022, ce qui explique principalement l'écart défavorable de 6 M\$.

Autres

La variation de 12 M\$ résulte principalement d'une augmentation de la masse salariale de 7 M\$ attribuable à la croissance de la Société et à une augmentation des frais de développement de 4 M\$.

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

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2023, la Société a enregistré un résultat d'exploitation de 77 M\$, comparativement à 91 M\$ pour la période correspondante de 2022, soit un recul de 14 M\$ ou de 16 %. Le BAIIA(A) est quant à lui passé de 173 M\$ à 171 M\$, une diminution de 2 M\$ ou de 1 %.

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 29 % au premier trimestre 2023 par rapport à un an plus tôt, tandis que les charges d'exploitation ont presque doublé, en raison principalement de l'enregistrement d'une provision de 71 M\$ relativement à la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité et d'une augmentation de la masse salariale et des frais de maintenance. Si on exclut la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité, les charges d'exploitation ont augmenté de 16 %. 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 mars 2023, Boralex a enregistré un résultat net de 55 M\$, légèrement inférieur au 57 M\$ de la période correspondante de 2022.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessous, pour le premier trimestre 2023, la Société affiche un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 43 M\$ ou 0,41 \$ par action (de base et dilué), contre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 50 M\$ ou 0,49 \$ par action (de base et diluée) pour la période correspondante de 2022.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

Résultat net de la période de trois mois close le 31 mars 2022	50
BAIIA(A) ⁽¹⁾	(2)
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des coentreprises	(17)
Amortissement	(1)
Dépréciation	1
Frais d'acquisition	1
Charges financières	6
Impôts sur le résultat	8
Part des actionnaires sans contrôle	(5)
Autres	2
Variation	(7)
Résultat net de la période de trois mois close le 31 mars 2023	43

⁽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 7 M\$ résulte principalement de :

- la diminution de 2 M\$ du BAIIA(A) ;
- une diminution de 17 M\$ liée à la fluctuation de la juste valeur d'un dérivé associé au contrat d'achat d'énergie d'une coentreprise ;
- l'attribution d'une perte nette aux actionnaires sans contrôle pour un écart défavorable de 5 M\$.

Ces éléments ont été compensés par :

- une diminution de 8 M\$ de la charge d'impôts sur les résultats attribuable à la diminution des résultats pour le trimestre ;
- une diminution de 6 M\$ sur le plan des charges financières, entre autres, à la suite du remboursement anticipé de dettes en 2022 ainsi que d'une augmentation du point de vue des intérêts capitalisés quant aux sites en construction.

Situation de trésorerie

La situation de trésorerie pour les trois premiers mois de 2023 témoigne entre autres de l'expansion de la base d'exploitation de Boralex au cours de la dernière année.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2023	2022
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	244	137
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(85)	(59)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	71	(48)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	3	2
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	233	32
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	349	256
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	582	288

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2023

Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2023, la marge brute d'autofinancement a atteint 141 M\$ contre 136 M\$ pour la période correspondante de 2022. Cette augmentation de 5 M\$ résulte principalement d'une hausse de 13 M\$ des distributions reçues majoritairement des parcs éoliens aux États-Unis, annulée en partie par la diminution du BAIIA(A), net des éléments hors caisse.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au premier trimestre 2023 a généré des fonds pour un total de 103 M\$. Cette variation est principalement attribuable à la comptabilisation d'une provision des sommes à payer à l'État français au titre des *Fournisseurs et autres créditeurs* de 71 M\$, compte tenu de la contribution sur la rente inframarginale des producteurs d'électricité pour la période de trois mois close le 31 mars 2023.

Ainsi, au cours du premier trimestre 2023, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 244 M\$ comparativement à 137 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 85 M\$ pour le premier trimestre 2023, comparativement à 59 M\$ pour la même période un an plus tôt. D'une part, la Société a investi la somme de 76 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes pour les immobilisations en construction, dont 70 M\$ dans le secteur éolien et 3 M\$ dans le secteur solaire en France. D'autre part, la Société a investi 6 M\$ dans des projets en développement en Europe et aux États-Unis.

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Canada	Europe	Total
Éolien			
Construction ⁽¹⁾	—	69	69
Exploitation	—	1	1
Total éolien	—	70	70
Hydroélectrique			
Exploitation	2	—	2
Total hydroélectrique	2	—	2
Solaire			
Construction ⁽¹⁾	—	3	3
Total solaire	—	3	3
Corporatif	—	1	1
Total	2	74	76

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

Rappelons qu'au premier trimestre 2022, Boralex avait investi 42 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et avait versé des acomptes totalisant 11 M\$ pour des sites en construction, principalement dans le secteur éolien en France.

Activités de financement

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2023, les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 71 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours du trimestre, la Société a tiré un montant net de 198 M\$ sur sa facilité de crédit rotative, tandis que les emprunts non courants ont augmenté de 7 M\$, à la suite de tirages sur différents financements. En parallèle, la Société a procédé au remboursement d'emprunts non courants (projets) principalement liés aux sites en exploitation pour un total de 65 M\$, ainsi qu'au remboursement anticipé du prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc. pour 58 M\$ et d'une portion de la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments pour 7 M\$. Elle a également versé 6 M\$ en obligations locatives.

Par ailleurs, la Société a reçu 19 M\$ en contribution d'un actionnaire minoritaire au cours du trimestre.

Dividendes et autres

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2023, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 17 M\$. Pour chacune des deux périodes, les dividendes versés équivalaient à 0,1650 \$ par action, par trimestre.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble de ces mouvements de trésorerie au cours du premier trimestre 2023 se sont traduits par une augmentation de 233 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 31 mars 2023 à 582 M\$.

Situation financière

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 31 mars 2023	Au 31 décembre 2022	Variation (\$)
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	582	361	221
Encaisse affectée	7	13	(6)
Divers actifs courants	271	264	7
ACTIFS COURANTS	860	638	222
Immobilisations corporelles	3 338	3 335	3
Actifs au titre du droit d'utilisation	345	340	5
Immobilisations incorporelles	1 044	1 059	(15)
Goodwill	234	233	1
Participations dans des coentreprises et entreprises associées	541	536	5
Divers actifs non courants	385	398	(13)
ACTIFS NON COURANTS	5 887	5 901	(14)
TOTAL DE L'ACTIF	6 747	6 539	208
PASSIF			
PASSIFS COURANTS	847	821	26
Emprunts	3 026	2 873	153
Obligations locatives	302	300	2
Divers passifs non courants	523	519	4
PASSIFS NON COURANTS	3 851	3 692	159
TOTAL DU PASSIF	4 698	4 513	185
CAPITAUX PROPRES			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	2 049	2 026	23
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	6 747	6 539	208

Faits saillants

Actif

Au 31 mars 2023, Boralex disposait d'un actif total de 6 747 M\$, une augmentation de 208 M\$ par rapport à la somme de 6 539 M\$ inscrite au 31 décembre 2022. Cette variation est attribuable à une augmentation de 222 M\$ des *Actifs courants* et à une diminution de 14 M\$ des *Actifs non courants*.

La variation de 222 M\$ des *Actifs courants* résulte principalement de l'augmentation de 221 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, comme expliqué précédemment à la section *Situation de trésorerie*.

Les *Actifs non courants* ont diminué de 14 M\$ en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 3 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 37 M\$ en lien principalement avec les sites en construction ;

- Une augmentation de 13 M\$ liée à la variation des taux de change ;
- Une diminution de 48 M\$ découlant de l'amortissement des sites en exploitation.
- Une diminution de 15 M\$ du solde des *Immobilisations incorporelles* résultant principalement de l'amortissement des sites en exploitation pour la somme de 19 M\$.
- Une augmentation de 5 M\$ des *Participations dans les coentreprises et entreprises associées* en raison de :
 - l'augmentation de 3 M\$ en ce qui concerne un apport en capital pour le parc éolien Apuiat ;
 - la quote-part du résultat net de 19 M\$ qui résulte principalement de celle liée à l'acquisition des sites éoliens aux États-Unis ;
 - la quote-part des autres éléments du résultat global qui s'est traduite par un écart défavorable de 4 M\$;
 - une diminution résultant des distributions de 13 M\$.
- Un écart défavorable de 13 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 diminution des taux d'intérêt à long terme.

Passifs courants

Au 31 mars 2023, les *Passifs courants* s'élevaient à 847 M\$, contre 821 M\$ au 31 décembre 2022. Cette augmentation de 26 M\$ est attribuable aux principales variations suivantes :

- Une augmentation de 99 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* qui résulte principalement de la comptabilisation en date du 31 mars 2023 d'une provision concernant la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité du premier trimestre 2023 de 71 M\$ (49 M€).
- Une diminution de 64 M\$ de la *Part à moins d'un an des emprunts* principalement en raison du remboursement anticipé du prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc. de 58 M\$ (40 M€) et du remboursement de 7 M\$ de la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments. La part à court terme de la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments de 114 M\$ sera refinancée sous la forme d'un prêt à terme.

Fonds de roulement¹

Au 31 mars 2023, la Société affichait un fonds de roulement de 13 M\$ pour un coefficient¹ de 1,02:1, par rapport à un fonds de roulement déficitaire de 183 M\$ et un coefficient de 0,78:1 au 31 décembre 2022.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a augmenté de 159 M\$ pour atteindre 3 851 M\$ au 31 mars 2023.

Cette augmentation résulte principalement de l'augmentation de 153 M\$ des *Emprunts non courants* en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 198 M\$ liée à la variation de la facilité de crédit rotatif ;
- Une diminution de 63 M\$ principalement due à des remboursements d'emprunts projets non courants ;
- Une augmentation de valeur résultant de la variation des taux de change pour un montant de 11 M\$.

Au 31 mars 2023, *Boralex* avait accès à un montant de 177 M\$ en facilités de crédit disponibles pour la croissance² ainsi qu'à des liquidités disponibles et de financements autorisés³ pour un total de 331 M\$. Pour plus de détails, voir la section *Suivi des objectifs du plan stratégique - état de la situation*.

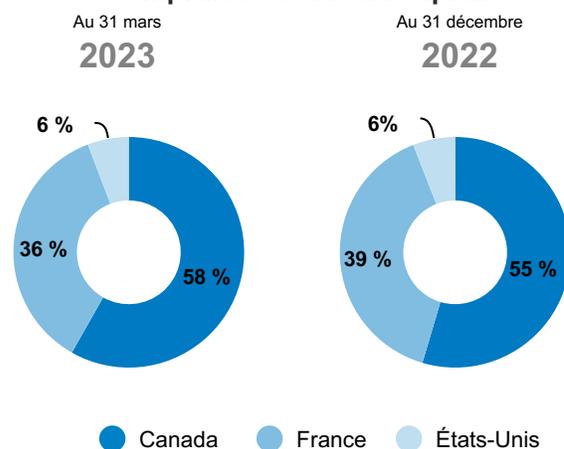
La Société dispose d'une clause accordéon de 150 M\$, laquelle permettra à *Boralex* d'avoir accès dans le futur à une somme additionnelle selon certaines conditions, ainsi que d'une facilité de lettres de crédit garantie par EDC pour la somme de 75 M\$.

Au 31 mars 2023, la Société a accès aux facilités de lettres de crédits suivantes:

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 31 mars 2023		Au 31 décembre 2022	
	Autorisées	Émises	Autorisées	Émises
EDC	75	52	75	47
Associés à des projets	144	120	144	109
	219	172	219	156

De plus, au 31 mars 2023, la Société a tiré pour 77 M\$ (22 M\$ au 31 décembre 2022) en lettres de crédits sur le crédit rotatif. Le 14 avril 2023, *Boralex* a bonifié son entente de facilité de crédit garantie par Exportation et Développement Canada de 125 M\$ portant ainsi son montant total autorisé à 200 M\$.

Répartition géographique des emprunts - solde du capital



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.

² 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.

³ Les liquidités disponibles et financements autorisés est une mesure financière non conforme aux PCGR qui 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.

Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a augmenté de 23 M\$ au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2023, pour s'établir à 2 049 M\$. Cette hausse est attribuable à l'apport d'un actionnaire sans contrôle de 19 M\$ et du résultat net de 55 M\$. Le tout en partie annulé par la diminution de 34 M\$ des *Autres éléments du résultat global*, liés principalement à la variation de la juste valeur d'instruments financiers et par le versement de 17 M\$ en dividendes aux actionnaires de Boralex.

Coefficient d'endettement¹

L'endettement net¹ s'établissait à 2 844 M\$ au 31 mars 2023, contre 2 984 M\$ au 31 décembre 2022.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, est passé de 40 % au 31 décembre 2022 à 38 % au 31 mars 2023.

Le cours de clôture du titre de Boralex s'élevait à 41,15 \$ par action au 31 mars 2023 alors qu'il était de 40,02 \$ par action au 31 décembre 2022.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 31 mars 2023, le capital-actions de Boralex consistait en 102 766 104 actions de catégorie A émises et en circulation (102 762 850 au 31 décembre 2022) en raison de l'émission de 3 254 actions à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions détenues par les membres de la direction et les employés clés.

Au 31 mars 2023, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 277 120, dont 121 304 pouvant être levées.

Entre le 1^{er} avril et le 9 mai 2023, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions.

Opérations entre parties liées

La Société détient 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 avec remboursement intégral à la date de maturité ; elle détenait également un prêt à terme de 40 M€ qui a été entièrement remboursés par anticipation au cours du premier trimestre de 2023. Pour la période de trois mois close le 31 mars 2023, le montant des intérêts liés à ces prêts est de 4 M\$ (4 M\$ en 2022). Au 31 mars 2023, 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 et exploite, en partenariat avec Énergir, certains sites éoliens situés sur le site de la Seigneurie de Beaupré.

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 trois mois close le 31 mars 2023 sont de 6 M\$ (1 M\$ en 2022).

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

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	30 juin 2021	30 sept. 2021	31 déc. 2021	31 mars 2022	30 juin 2022	30 sept. 2022	31 déc. 2022	31 mars 2023
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	940	716	1 168	1 337	894	703	1 355	1 387
Centrales hydroélectriques	190	205	223	189	229	160	175	208
Sites solaires	176	150	81	115	175	156	89	101
Centrales thermiques ⁽¹⁾	17	37	20	40	—	—	—	—
	1 323	1 108	1 492	1 681	1 298	1 019	1 619	1 696
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÈMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	115	92	164	192	128	66	295	269
Centrales hydroélectriques	14	17	18	18	21	14	18	18
Sites solaires	16	14	7	11	19	21	9	11
Centrales thermiques ⁽¹⁾	2	3	3	6	—	—	—	—
	147	126	192	227	168	101	322	298
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	24	7	74	91	45	(31)	7	77
BAIIA(A)⁽²⁾								
Sites éoliens	101	75	152	170	117	48	173	183
Centrales hydroélectriques	11	13	13	13	15	10	12	13
Sites solaires	13	12	5	9	16	19	3	7
Centrales thermiques ⁽¹⁾	(1)	—	—	2	—	—	—	—
	124	100	170	194	148	77	188	203
Corporatif et éliminations	(18)	(19)	(18)	(21)	(27)	(27)	(30)	(32)
	106	81	152	173	121	50	158	171
RÉSULTAT NET	(12)	(22)	20	57	14	(56)	(7)	55
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(16)	(20)	17	50	10	(44)	14	43
Par action (de base et dilué)	(0,16 \$)	(0,20 \$)	0,17 \$	0,49 \$	0,10 \$	(0,44 \$)	0,14 \$	0,41 \$
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽³⁾	66	66	116	136	86	40	141	141

⁽¹⁾ 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 selon les facteurs suivants :

- Les conditions éoliennes, tant en France, aux États-Unis qu'au Canada, sont généralement plus favorables en hiver, ce qui correspond aux premier et quatrième trimestres de Boralex. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre.
- Pour l'énergie solaire, les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été.
- L'hydroélectricité produite est tributaire d'une hydraulicité qui est traditionnellement maximale au printemps et bonne à l'automne au Canada comme dans le Nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et en été. Cependant, sur un horizon à long terme, il peut y avoir des variations d'une année à l'autre en raison de phénomènes climatiques ponctuels. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont qui n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex n'ont pas de réservoir pour permettre de réguler les débits d'eau en cours d'année.

	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	178	24 %	30 %	20 %	26 %
Production d'électricité totale⁽³⁾	3 017	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 9 mai 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 stratégie similaire est réalisée aux États-Unis par le biais de contrats de change à terme .

Achats d'équipements - Des déboursés futurs importants (pour les turbines et les 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 la 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 mars 2023, 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 mars 2023, environ 4 % 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 6 % additionnel résultent de la vente sur le marché dans le cas de sites qui bénéficient d'un report de l'activation de leur contrat de complément de rémunération.

Risque de taux d'intérêt

Au 31 mars 2023, environ 85 % 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 couvertures désignées et économiques de la Société au 31 mars 2023 :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

Instrument de couverture	Type de couverture	Risque couvert	Devise	Notionnel actuel		Juste valeur ⁽¹⁾	
				(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
RELATIONS DE COUVERTURE DÉSIGNÉES:							
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	EUR	663	971	79	116
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	USD	135	182	23	31
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	CAD	1 015	1 015	99	99
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Investissement net	Risque de change	EUR contre CAD	264	368	(20)	(20)
Contrats de change à terme	Investissement net	Risque de change	USD contre CAD	69	88	(2)	(2)
RELATION DE COUVERTURE ÉCONOMIQUE:							
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Économique	Risque de change	USD contre CAD	154	211	(3)	(3)

⁽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 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	
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
BAlIA(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) (non audités)	2023			2022		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Périodes de trois mois closes les 31 mars :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 696	590	2 286	1 681	194	1 875
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	298	30	328	227	21	248
Résultat d'exploitation	77	29	106	91	14	105
BAIIA(A)	171	21	192	173	10	183
Résultat net	55	—	55	57	—	57
	Au 31 mars 2023			Au 31 décembre 2022		
Total de l'actif	6 747	530	7 277	6 539	649	7 188
Emprunts - Solde du capital	3 433	326	3 759	3 346	328	3 674

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

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

Éolien

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023			2022		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Périodes de trois mois closes les 31 mars :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 387	590	1 977	1 337	194	1 531
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	269	30	299	192	21	213
BAIIA(A)	183	21	204	170	9	179

⁽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) (non audités)	2023			2022			Variation 2023 vs 2022	
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Combiné
Périodes de trois mois closes les 31 mars :								
Résultat d'exploitation	77	29	106	91	14	105	(14)	1
Amortissement	73	13	86	72	6	78	1	8
Dépréciation	—	—	—	1	—	1	(1)	(1)
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées	19	(19)	—	24	(24)	—	(5)	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des coentreprises	2	(2)	—	(15)	15	—	17	—
Autres gains	—	—	—	—	(1)	(1)	—	1
BAIIA(A)	171	21	192	173	10	183	(2)	9

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

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.

	Consolidé	
	Au 31 mars	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023	2022
Emprunts	3 026	2 873
Part à moins d'un an des emprunts	340	404
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	67	69
Emprunts - Solde du capital	3 433	3 346
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	582	361
Encaisse affectée	7	13
Découvert bancaire	—	(12)
Endettement net	2 844	2 984

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

	Consolidé	
	Au 31 mars	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2023	2022
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 766	102 763
Cours de l'action (en \$ par action)	41,15	40,02
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 229	4 113
Part des actionnaires sans contrôle	375	345
Endettement net	2 844	2 984
Capitalisation totale au marché	7 448	7 442

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

	Consolidé	
	Au 31 mars	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2023	2022
Endettement net	2 844	2 984
Capitalisation totale au marché	7 448	7 442
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	38 %	40 %

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

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

	Consolidé			
	Périodes de trois mois closes les		Périodes de douze mois closes les	
	31 mars	31 mars	31 mars	31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2023	2022	2023	2022
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	244	137	620	513
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(103)	(1)	(212)	(110)
Marge brute d'autofinancement	141	136	408	403
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(65)	(58)	(219)	(212)
Ajustement d'éléments non liés à l'exploitation ⁽²⁾	—	1	6	7
Capital versé lié aux obligations locatives	76	79	195	198
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle ⁽³⁾	(6)	(6)	(15)	(15)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle ⁽³⁾	(13)	(1)	(49)	(37)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(3)	(2)	(13)	(12)
Frais de développement (aux résultats)	11	7	37	33
Flux de trésorerie discrétionnaires	65	77	155	167
Dividendes versés aux actionnaires	17	17	68	68
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	102 764	102 649	102 754	102 726
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,64 \$	0,75 \$	1,51 \$	1,63 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,1650 \$	0,1650 \$	0,66 \$	0,66 \$
Ratio de distribution			44 %	41 %
Ratio de réinvestissement			56 %	59 %

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

⁽²⁾ Pour la période de douze mois se terminant le 31 mars 2023, ajustement favorable de 6 M\$ composé principalement de frais d'acquisition et de transactions. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, ajustement favorable de 7 M\$ composé principalement de frais d'acquisition et de transactions.

⁽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 mars	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023	2022
Trésorerie et équivalents de trésorerie	582	361
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financement de projets	(428)	(279)
Découvert bancaire	—	(12)
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles	154	70
Facilités de crédit disponibles pour la croissance	177	424
Liquidités disponibles et financements autorisés	331	494

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 mars	Au 31 décembre	Totale	Nette
				2023	2022	(MW)	(MW)
LongSpur Wind Holdings, LLC ⁽¹⁾	Éolien	États-Unis	Exploitation	50,00 %	50,00 %	394	197
Roosevelt Holdco, LLC ⁽¹⁾	Éolien	États-Unis	Exploitation	50,00 %	50,00 %	300	150
Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 SENC (« SDB I »)	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %	272	136
Tx Hereford Wind Holdings, LLC ⁽¹⁾⁽²⁾	Éolien	États-Unis	Exploitation	50,00 %	50,00 %	200	100
Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C. (« Roncevaux »)	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %	75	37
Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 SENC (« SDB II »)	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %	68	34
Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C. (« LP II »)	Éolien	Canada	Exploitation	59,96 %	59,96 %	21	13
Parc éolien Apuiat Inc.	Éolien	Canada	Construction	50,00 %	50,00 %	200	100

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

⁽²⁾ La quote-part des résultats jusqu'au 31 décembre 2025 est nette de la participation économique d'un investisseur participant au partage fiscal, lequel obtient 77,5 % des avantages économiques du parc éolien.

Faits saillants - Combiné⁽¹⁾

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Combiné ⁽¹⁾		Variation Combiné ⁽¹⁾ 2023 vs 2022	
	2023	2022	GWh ou \$	%
Périodes de trois mois closes les 31 mars :				
Production éolienne (GWh)	2 286	1 875	411	22
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	328	248	80	32
Résultat d'exploitation	106	105	1	2
BAIIA(A) ⁽²⁾	192	183	9	5
Résultat net	55	57	(2)	(4)
Total de l'actif⁽³⁾	7 277	7 188	89	17
Emprunts - Solde du capital⁽³⁾	3 759	3 674	85	2

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

⁽²⁾ 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⁾ Au 31 décembre 2022 pour le comparatif.

Analyse des résultats d'exploitation combinés de la période de trois mois close le 31 mars 2023

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ⁽¹⁾
Consolidé			
Période de trois mois close le 31 mars 2022	1 681	227	173
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	—	—	17
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	98	17	13
Cession ⁽²⁾	(40)	(6)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	66	66
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(71)
Volume	(43)	(9)	(9)
Effet de change	—	3	2
Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables	—	—	(6)
Autres	—	—	(12)
Période de trois mois close le 31 mars 2023	1 696	298	171
Impact des coentreprises, entreprises associées et éliminations			
Période de trois mois close le 31 mars 2022	194	21	10
Acquisition	436	13	10
Volume	(40)	(4)	(4)
Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables	—	—	6
Autres	—	—	(1)
Période de trois mois close le 31 mars 2023	590	30	21
Combiné⁽³⁾			
Période de trois mois close le 31 mars 2022	1 875	248	183
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	436	13	27
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	98	17	13
Cession ⁽²⁾	(40)	(6)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	66	66
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(71)
Volume	(83)	(13)	(13)
Effet de change	—	3	2
Autres	—	—	(13)
Période de trois mois close le 31 mars 2023	2 286	328	192

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

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

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

Au premier trimestre 2023, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 2 286 GWh, une augmentation de 22 % ou de 411 GWh par rapport à la période correspondante de 2022. Les produits de la vente d'énergie et CR ont augmenté de 32 % pour s'établir à 328 M\$, tandis que dans le cas du BAIIA(A), la hausse est de 5 % pour un total de 192 M\$.

Par rapport au premier trimestre 2022, les installations des *Coentreprises et entreprises associées* affichent une contribution qui a plus que triplé au chapitre de la production. Les produits de la vente d'énergie ont augmenté de 42 % et le BAIIA(A) a plus que doublé à la suite de l'acquisition d'une participation dans des parcs éoliens aux États-Unis.

Engagements

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Engagements conclus en 2023	Engagements cumulés au 31 mars 2023
Contrats d'achat et de construction	11	266
Contrats d'entretien	1	367
Autres	—	41
	12	674

Facteurs de risques et d'incertitudes

Facteurs de risque

La Société n'a observé aucun changement important au regard des risques auxquels elle est soumise, lesquels sont décrits à la rubrique *Facteurs de risque* du rapport de gestion, inclus à son rapport annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022.

Estimations et sources d'incertitudes

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

Les éléments dont il est question sont présentés à la rubrique *Facteurs d'incertitude* du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Contrôles internes et procédures

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

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2023, il n'y a eu aucune modification du CIIF ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence sur le CIIF.

États financiers consolidés

Intermédiaires non audités

Table des matières

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES	49
NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES	54
NOTE 1 STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	54
NOTE 2 BASE DE PRÉSENTATION	54
NOTE 3 FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS	54
NOTE 4 EMPRUNTS	55
NOTE 5 CHARGES D'EXPLOITATION	56
NOTE 6 RÉSULTAT NET PAR ACTION	57
NOTE 7 INSTRUMENTS FINANCIERS	58
NOTE 8 ENGAGEMENTS	59
NOTE 9 INFORMATION SECTORIELLE	60

États consolidés intermédiaires de la situation financière

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Note	Au 31 mars 2023	Au 31 décembre 2022
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		582	361
Encaisse affectée		7	13
Comptes à recevoir et autres débiteurs		239	234
Autres actifs courants		32	30
ACTIFS COURANTS		860	638
Immobilisations corporelles		3 338	3 335
Actifs au titre du droit d'utilisation		345	340
Immobilisations incorporelles		1 044	1 059
Goodwill		234	233
Participations dans des coentreprises et entreprises associées		541	536
Autres actifs financiers non courants	7	277	320
Autres actifs non courants		108	78
ACTIFS NON COURANTS		5 887	5 901
TOTAL DE L'ACTIF		6 747	6 539
PASSIF			
Découvert bancaire		—	12
Fournisseurs et autres créditeurs	3	476	377
Part à moins d'un an des emprunts	4	340	404
Part à moins d'un an des obligations locatives		19	18
Autres passifs financiers courants	7	12	10
PASSIFS COURANTS		847	821
Emprunts	4	3 026	2 873
Obligations locatives		302	300
Passif d'impôts différés		263	267
Passif relatif au démantèlement		132	129
Autres passifs financiers non courants	7	101	97
Autres passifs non courants		27	26
PASSIFS NON COURANTS		3 851	3 692
TOTAL DU PASSIF		4 698	4 513
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		1 674	1 681
Part des actionnaires sans contrôle		375	345
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		2 049	2 026
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		6 747	6 539

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

États consolidés intermédiaires des résultats

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Note	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
		2023	2022
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie		308	239
Compléments de rémunération		(10)	(12)
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération		298	227
Autres revenus		6	3
		304	230
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	5	127	48
Administration		16	11
Développement		11	7
Amortissement		73	72
Dépréciation		—	1
		227	139
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		77	91
Frais d'acquisition		—	1
Charges financières		30	36
Quote-part des profits des coentreprises et entreprises associées		(19)	(24)
Autres		—	2
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		66	76
Charge d'impôts sur le résultat		11	19
RÉSULTAT NET		55	57
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex		43	50
Actionnaires sans contrôle		12	7
RÉSULTAT NET		55	57
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	6	0,41 \$	0,49 \$

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

États consolidés intermédiaires du résultat global

Périodes de trois mois
closes les 31 mars

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	2023	2022
RÉSULTAT NET	55	57
Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement en résultat net lorsque certaines conditions seront remplies		
Écarts de conversion :		
Écart de change sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	6	(27)
Couverture d'un investissement net :		
Variation de la juste valeur	(4)	16
Impôts	—	(1)
Couvertures de flux de trésorerie - Swaps financiers :		
Variation de la juste valeur	(32)	107
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	(11)	9
Impôts	10	(30)
Quote-part des autres éléments du résultat global des coentreprises et entreprises associées :		
Variation de la juste valeur	(3)	10
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	(1)	1
Impôts	1	(3)
Total des autres éléments du résultat global	(34)	82
RÉSULTAT GLOBAL	21	139
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :		
Actionnaires de Boralex	9	131
Actionnaires sans contrôle	12	8
RÉSULTAT GLOBAL	21	139

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

États consolidés intermédiaires des variations des capitaux propres

Périodes de trois mois
closes les 31 mars

2023

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires					Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global				
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2023	1 323	10	174	174	1 681	345	2 026	
Résultat net	—	—	43	—	43	12	55	
Autres éléments du résultat global	—	—	—	(34)	(34)	—	(34)	
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	43	(34)	9	12	21	
Dividendes (note 6)	—	—	(17)	—	(17)	—	(17)	
Apport d'un actionnaire sans contrôle	—	—	—	—	—	19	19	
Distributions aux actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	(1)	(1)	
Autres	—	1	—	—	1	—	1	
SOLDE AU 31 MARS 2023	1 323	11	200	140	1 674	375	2 049	

Périodes de trois mois
closes les 31 mars

2022

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires					Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions	Surplus d'apport	Déficit accumulé	Cumul des autres éléments du résultat global				
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2022	1 320	9	(299)	(29)	1 001	210	1 211	
Résultat net	—	—	50	—	50	7	57	
Autres éléments du résultat global	—	—	—	81	81	1	82	
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	50	81	131	8	139	
Dividendes (note 6)	—	—	(17)	—	(17)	—	(17)	
Exercice d'options	2	—	—	—	2	—	2	
Distributions aux actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	(1)	(1)	
Autres	—	—	—	—	—	(1)	(1)	
SOLDE AU 31 MARS 2022	1 322	9	(266)	52	1 117	216	1 333	

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

Tableaux consolidés intermédiaires des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Note	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
		2023	2022
Résultat net		55	57
Distributions reçues des coentreprises et entreprises associées		13	—
Charges financières		30	36
Intérêts payés		(22)	(25)
Charge d'impôts sur le résultat		11	19
Impôts payés		(3)	(2)
Éléments hors caisse du résultat :			
Amortissement		73	72
Quote-part des profits des coentreprises et entreprises associées		(19)	(24)
Dépréciation		—	1
Autres		3	2
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation		103	1
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		244	137
Augmentation de la participation dans des coentreprises et entreprises associées		(3)	—
Nouvelles immobilisations corporelles		(36)	(42)
Acomptes pour immobilisations corporelles		(40)	(11)
Variation de l'encaisse affectée		6	(6)
Projets en développement		(6)	(2)
Autres		(6)	2
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(85)	(59)
Variation nette du crédit rotatif		198	31
Augmentation des emprunts		7	5
Versements sur les emprunts		(130)	(58)
Paievements de capital liés aux obligations locatives		(6)	(6)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle		(1)	(1)
Dividendes versés aux actionnaires	6	(17)	(17)
Apport d'un actionnaire sans contrôle		19	—
Règlement d'instruments financiers		2	(5)
Autres		(1)	3
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		71	(48)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		3	2
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		233	32
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	a)	349	256
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE		582	288

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

a) La trésorerie et équivalents de trésorerie sont constitués de la trésorerie et équivalents de trésorerie et le découvert bancaire.

Notes annexes aux états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2023

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

Note 1. Statuts constitutifs et nature des activités

Boralex inc., ses filiales et ses coentreprises et entreprises associées (« Boralex » ou la « Société ») sont vouées au développement, à la construction et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. En date du 31 mars 2023, Boralex détient des participations dans 96 sites éoliens, 15 centrales hydroélectriques et 12 sites solaires; le tout représentant une base d'actifs totalisant une puissance installée de 3 017 mégawatts (« MW »). De plus, Boralex œuvre à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 346 MW additionnels et détient un portefeuille de 272 MW de projets sécurisés. Les produits de la vente d'énergie se font principalement au Canada, en France et aux États-Unis.

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

Note 2. Base de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») notamment IAS 34, « Information financière intermédiaire ». Les conventions comptables suivies dans les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont les mêmes que celles appliquées dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 à l'exception des impôts sur le revenu pour les périodes intermédiaires, qui eux sont calculés selon le taux d'imposition qui serait applicable aux résultats annuels anticipés dans chacune des juridictions. Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ne constituent pas un jeu complet d'états financiers et devraient être lus conjointement avec les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2022. L'exploitation et les résultats de la Société sont en partie soumis à des cycles saisonniers ainsi qu'à certains autres facteurs cycliques qui varient selon les secteurs. Les résultats d'exploitation des états financiers intermédiaires ne sont donc pas nécessairement représentatifs des résultats annuels attendus, les premier et quatrième trimestres générant des résultats historiquement plus élevés. Le rapport de gestion à la rubrique *II - Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - Consolidé* présente plus d'informations sur les variations saisonnières de la Société.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités le 9 mai 2023.

Note 3. Fournisseurs et autres créditeurs

Les *Fournisseurs et autres créditeurs* comprennent un montant à payer de 187 M\$ (126 M€) (110 M\$ (76 M€) au 31 décembre 2022) pour la contribution sur la rente inframarginale des producteurs d'électricité ainsi qu'un montant à payer de 92 M\$ (62 M€) (83 M\$ (57 M€) au 31 décembre 2022) pour les contrats de compléments de rémunération.

Note 4. Emprunts

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Note	Échéance	Taux ⁽¹⁾	Devise d'origine ⁽²⁾	Au 31 mars 2023	Au 31 décembre 2022
Emprunts corporatifs						
Canada						
Crédit rotatif		2027	5,23	154	237	39
Prêt à terme CDPQ/FSTQ		2028	5,64		300	300
Total emprunts corporatifs					537	339
Emprunts projets						
Canada						
Prêt à terme :						
Parcs éoliens Thames River		2031	7,05		92	94
Parc éolien Témiscouata I		2032	5,39		33	34
Parc éolien LP I		2032	3,95		143	148
Parcs éoliens DM I et II		2033	6,05		225	226
Parc éolien Port Ryerse		2034	3,84		22	23
Parc éolien Frampton		2035	4,23		53	53
Parc éolien Côte-de-Beaupré		2035	4,31		45	46
Parc éolien Niagara Region Wind Farm (« NRWF »)		2036	2,95		677	693
Parc éolien Moose Lake		2044	4,93		46	45
Centrale hydroélectrique Jamie Creek		2054	5,42		55	55
Centrale hydroélectrique Yellow Falls		2056	4,94		70	70
Autres dettes		—	—		1	1
					1 462	1 488
France						
Facilité de construction :						
Projets du portefeuille Boralex Energy Investments	a)	2024	4,24	97	142	146
Prêt à terme :						
CDPQ Revenu Fixe Inc.	b)	2023	4,05	—	—	58
Parcs et projets éoliens du portefeuille Boralex Production		2030	1,15	74	108	118
Parc éolien Val aux Moines		2034	1,34	11	17	17
Parcs et projets éoliens du portefeuille Boralex Énergie France		2036	1,70	166	243	249
Parcs et projets éoliens du portefeuille Sainte-Christine		2041	1,88	437	640	651
Parc éolien Les Moulins du Lohan		2043	4,14	45	66	64
Parc solaire Grange du Causse		2044	3,35	10	14	13
Autres dettes		—	—	4	6	5
				844	1 236	1 321
États-Unis						
Prêt à terme:						
Parcs solaires du portefeuille Boralex US Solar		2028	3,13	146	198	198
				146	198	198
Total emprunts projets					2 896	3 007
Emprunts - Solde du capital			3,59		3 433	3 346
Part à moins d'un an des emprunts					(340)	(404)
Frais de transaction, net de l'amortissement cumulé					(67)	(69)
					3 026	2 873

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

⁽²⁾ Les devises d'origine sont en EUR (France), USD (États-Unis) et une partie du solde du crédit rotatif au 31 mars 2023 est en USD.

a) Facilité de construction - Projets du portefeuille Boralex Energy Investments

La facilité de construction pour les projets du portefeuille Boralex Energy Investments représente un financement temporaire des projets en construction et doit être remboursée dans les 18 mois suivant la mise en service du projet. L'intention de la direction est de refinancer ces projets en prêts à terme à l'échéance.

b) Remboursement prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc.

Le 30 janvier 2023, le prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc. a été remboursé par anticipation.

Bonification de la marge pour garanties de cautionnements bancaires

Le 14 avril 2023, Boralex a bonifié son entente de facilité de crédit garantie par Exportation et Développement Canada de 125 M\$ portant ainsi son montant total autorisé à 200 M\$.

Part à moins d'un an des emprunts

(en millions de dollars canadiens) (non-audités)	Note	Au 31 mars 2023	Au 31 décembre 2022
Prêts à terme - projets		225	225
Facilité de construction - Projets du portefeuille Boralex Energy Investments	a)	114	120
Prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc.		—	58
Financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée ⁽¹⁾		1	1
		340	404

⁽¹⁾ Financement temporaire des paiements de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) payés pour les sites en construction en France.

Ratios financiers et garanties

Les conventions d'emprunt comprennent certaines restrictions dans l'utilisation des liquidités des filiales de la Société. Au 31 mars 2023, la trésorerie soumise à ces restrictions est de 428 M\$ (279 M\$ au 31 décembre 2022). Certains ratios financiers tels que des ratios de couverture du service de la dette et ratio dette-équité doivent également être rencontrés sur une base trimestrielle, semestrielle ou annuelle.

Au 31 mars 2023, la direction juge que Boralex et ses filiales respectent l'ensemble de leurs ratios et engagements financiers.

Note 5. Charges d'exploitation

Les *Charges d'exploitation* comprennent un montant de 71 M\$ (49 M€) pour la contribution sur la rente inframarginale des producteurs d'électricité pour la période de trois mois close le 31 mars 2023 (aucun pour la période de trois mois close le 31 mars 2022).

Note 6. Résultat net par action

a) Résultat net par action, de base

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2023	2022
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	43	50
Nombre moyen pondéré d'actions de base	102 764 441	102 649 258
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	0,41 \$	0,49 \$

b) Résultat net par action, dilué

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2023	2022
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	43	50
Nombre moyen pondéré d'actions, de base	102 764 441	102 649 258
Effet de dilution des options d'achat d'actions	64 898	68 988
Nombre moyen pondéré d'actions, dilué	102 829 339	102 718 246
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	0,41 \$	0,49 \$

c) Dividendes versés

Le 15 mars 2023, la Société a versé un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire pour un montant totalisant 17 M\$ (17 M\$ en 2022). Le 9 mai 2023, un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire a été déclaré et sera versé le 15 juin 2023, pour les porteurs inscrits à la fermeture des marchés le 31 mai 2023.

Note 7. Instruments financiers

Classement des instruments financiers

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

		Au 31 mars				
		2023				
		Valeur comptable				
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Note	Niveau	Coût amorti	JVAERG	JVRN	Total
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS						
Fonds de réserve			30	—	—	30
Swaps financiers de taux d'intérêt		2	—	246	—	246
Autres			1	—	—	1
			31	246	—	277
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS						
Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF ⁽¹⁾		3	4	—	5	9
Autres		2	—	—	3	3
			4	—	8	12
EMPRUNTS⁽²⁾	4		3 366	—	—	3 366
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS						
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises		2	—	20	—	20
Somme due à des actionnaires sans contrôle			54	—	—	54
Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF ⁽¹⁾		3	5	—	11	16
Contreparties conditionnelles		3	—	—	4	4
Autres		2	—	2	5	7
			59	22	20	101
		Au 31 décembre				
		2022				
		Valeur comptable				
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Note	Niveau	Coût amorti	JVAERG	JVRN	Total
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS						
Fonds de réserve			29	—	—	29
Swaps financiers de taux d'intérêt		2	—	291	—	291
			29	291	—	320
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS						
Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF ⁽¹⁾		3	4	—	5	9
Somme due à une coentreprise			1	—	—	1
			5	—	5	10
EMPRUNTS⁽²⁾	4		3 277	—	—	3 277
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS						
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises		2	—	16	—	16
Somme due à des actionnaires sans contrôle			53	—	—	53
Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF ⁽¹⁾		3	6	—	10	16
Contreparties conditionnelles		3	—	—	4	4
Autres		2	—	2	6	8
			59	18	20	97

⁽¹⁾ Investisseurs participant au partage fiscal.

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

Juste valeur des instruments financiers

La valeur comptable de tous les instruments financiers de la Société correspond approximativement à leur juste valeur en raison de leurs courtes échéances ou de leurs fortes liquidités à l'exception des emprunts dont la juste valeur est de 3 310 M\$ au 31 mars 2023 (3 207 M\$ au 31 décembre 2022).

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

- La juste valeur des instruments dérivés est déterminée selon des techniques d'évaluation et est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie projetés estimatifs, selon une courbe appropriée des taux d'intérêt et des taux de change ainsi qu'en fonction de prix contractuels cotés sur des marchés à terme. Les hypothèses sont fondées sur les conditions du marché à chaque date de clôture.
- Les justes valeurs des passifs relatifs aux investisseurs participant au partage fiscal (IPPF), des emprunts, de la somme due à un actionnaire sans contrôle, des contreparties conditionnelles et des sommes dues à une coentreprise sont établies essentiellement sur la base de flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation, se situant entre 3,80 % et 6,41 % (entre 4,06 % et 6,97 % au 31 décembre 2022), ont été établis en utilisant les taux de rendement des obligations gouvernementales locales ajustés d'une marge qui tient compte des risques spécifiques à chacun des emprunts ainsi qu'une marge représentative des conditions de liquidité de marché du crédit.
- La juste valeur des options de rachat des IPPF est établie selon des flux monétaires actualisés à un taux de 7,50 % (7,50 % au 31 décembre 2022), soit le taux de rendement attendu sur ce type d'instrument.

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Contreparties conditionnelles	Options de rachat des IPPF
Solde au 1^{er} janvier 2022	4	13
Variation de juste valeur	—	2
Solde au 31 décembre 2022	4	15
Solde au 31 mars 2023	4	15

Note 8. Engagements

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Engagements conclus en 2023	Engagements cumulés au 31 mars 2023
Contrats d'achat et de construction	11	266
Contrats d'entretien	1	367
Autres	—	41
	12	674

Note 9. Information sectorielle

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

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

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

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

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars					
	2023			2022		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Résultat d'exploitation	77	29	106	91	14	105
Amortissement	73	13	86	72	6	78
Dépréciation	—	—	—	1	—	1
Quote-part des profits des coentreprises et entreprises associées	19	(19)	—	24	(24)	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des coentreprises	2	(2)	—	(15)	15	—
Autres gains	—	—	—	—	(1)	(1)
BAIIA(A)	171	21	192	173	10	183

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

Périodes de trois mois closes les 31 mars

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023				2022			
	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total
Production d'électricité (GWh)⁽²⁾								
Sites éoliens	540	847	—	1 387	657	680	—	1 337
Centrales hydroélectriques	77	—	131	208	73	—	116	189
Sites solaires	—	16	85	101	—	10	105	115
Centrales thermiques ⁽³⁾	—	—	—	—	40	—	—	40
	617	863	216	1 696	770	690	221	1 681
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération								
Sites éoliens	75	194	—	269	88	104	—	192
Centrales hydroélectriques	8	—	10	18	7	—	11	18
Sites solaires	—	3	8	11	—	3	8	11
Centrales thermiques ⁽³⁾	—	—	—	—	6	—	—	6
	83	197	18	298	101	107	19	227
BAIIA(A)								
Sites éoliens	71	95	17	183	87	83	—	170
Centrales hydroélectriques	5	—	8	13	5	—	8	13
Sites solaires	—	2	5	7	—	2	7	9
Centrales thermiques ⁽³⁾	—	—	—	—	2	—	—	2
Corporatif et éliminations	(15)	(14)	(3)	(32)	(10)	(8)	(3)	(21)
	61	83	27	171	84	77	12	173
Déboursés liés aux nouvelles immobilisations corporelles et acomptes								
Sites éoliens	—	70	—	70	—	47	—	47
Centrales hydroélectriques	2	—	—	2	1	—	—	1
Sites solaires	—	3	—	3	—	3	—	3
Stockage	—	—	—	—	—	1	—	1
Corporatif	—	1	—	1	—	1	—	1
	2	74	—	76	1	52	—	53

⁽¹⁾ Royaume-Uni.

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

⁽³⁾ 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.

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2023, les produits de la vente d'énergie liés aux sites qui ne disposent pas de contrats de vente d'énergie ou de compléments de rémunération sont de 29 M\$ (7 M\$ pour la période correspondante de 2022).

Note 9. Information sectorielle (suite)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 31 mars 2023				Au 31 décembre 2022			
	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total	Canada	France et autres ⁽¹⁾	États-Unis	Total
Total de l'actif								
Sites éoliens	2 366	2 540	398	5 304	2 392	2 377	382	5 151
Centrales hydroélectriques	403	—	151	554	409	—	153	562
Sites solaires	1	94	520	615	1	90	529	620
Stockage	—	3	—	3	—	—	—	—
Corporatif	76	180	15	271	49	142	15	206
	2 846	2 817	1 084	6 747	2 851	2 609	1 079	6 539
Actifs non courants⁽³⁾								
Sites éoliens	2 070	2 068	1	4 139	2 119	2 015	10	4 144
Centrales hydroélectriques	384	—	140	524	387	—	144	531
Sites solaires	—	85	507	592	—	82	515	597
Corporatif	36	44	11	91	39	45	9	93
	2 490	2 197	659	5 346	2 545	2 142	678	5 365
Total du passif								
Sites éoliens	1 731	1 673	—	3 404	1 751	1 610	—	3 361
Centrales hydroélectriques	129	—	61	190	130	—	61	191
Sites solaires	—	35	262	297	—	32	263	295
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	1	—	—	1
Stockage	—	1	—	1	—	—	—	—
Corporatif	597	218	(9)	806	386	283	(4)	665
	2 457	1 927	314	4 698	2 268	1 925	320	4 513

⁽¹⁾ Royaume-Uni

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 31 mars 2023			2022		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Production d'électricité (GWh)⁽²⁾	1 696	590	2 286	1 681	194	1 875
Sites éoliens ⁽²⁾	1 387	590	1 977	1 337	194	1 531
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	298	30	328	227	21	248
Sites éoliens	269	30	299	192	21	213
BAIIA(A)	171	21	192	173	10	183
Sites éoliens	183	21	204	170	9	179
Résultat d'exploitation	77	29	106	91	14	105
Sites éoliens	106	30	136	102	14	116
Déboursés liés aux nouvelles immobilisations corporelles et acomptes	76	3	79	53	—	53
Sites éoliens	70	3	73	47	—	47

⁽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.

Renseignements généraux

SIÈGE SOCIAL

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

SITE INTERNET ET MÉDIAS SOCIAUX

www.boralex.com



@BorexInc
@boralexfr

BUREAUX D'AFFAIRES

CANADA

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

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

ÉTATS-UNIS

39 Hudson Falls Rd
South Glens Falls NY 12803
United States

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

FRANCE

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

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

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

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

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

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

ROYAUME-UNI

16, West Borough
Wimborne, Dorset, BH21 1NG
Royaume-Uni

Téléphone : (+44) 01202 847680

POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS, VEUILLEZ COMMUNIQUER AVEC :

Affaires publiques et communications corporatives

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

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

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

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

AGENT DE TRANSFERT ET AGENT COMPTABLE DES REGISTRES

Services aux investisseurs Computershare inc.

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

RENSEIGNEMENTS AUX ACTIONNAIRES

Assemblée annuelle des actionnaires a eu lieu le mercredi 10 mai 2023, à 11 heures sous forme virtuelle.

Pour plus d'information, consultez notre site web.

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

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



BORALEX

boralex.com



@BoralexInc
@boralexfr